



**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY (CSR)* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE
(GCG)* SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

TESIS

*Diajukan untuk Memenuhi Syarat Mencapai
Gelar Magister Ekonomi (M.E)
dalam Bidang Ekonomi Syariah*

Oleh:

**Nona Soraya Pasaribu
NIM: 2150200017**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
PASCASARJANA PROGRAM MAGISTER
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN**

2023



**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* (CSR) DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
(GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

TESIS

*Diajukan untuk Memenuhi Syarat Mencapai
Gelar Magister Ekonomi (M.E)
dalam Bidang Ekonomi Syariah*

Oleh:

**Nona Soraya Pasaribu
NIM: 2150200017**

PEMBIMBING I

**Dr. H. Arbanur Rasyid, M.A
NIP. 19730725 199903 1 002**

PEMBIMBING II

**Dr. Rukiah, S.E., M.Si.
NIP. 19760324 200604 2 002**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
PASCASARJANA PROGRAM MAGISTER
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN**

2023



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN
PASCASARJANA PROGRAM MAGISTER

Jalan T. Rizal Nurdin Km.4,5 Sihitang 22733 Telepon (0634) 22080 Faximile (0634) 24022

Hal : Lampiran Tesis
a.n. **Nona Soraya Pasaribu**
Lampiran : 6 (Enam) Eksemplar

Padangsidimpuan, 06 April 2023
Kepada Yth:
Direktur Pascasarjana
Di-
Padangsidimpuan

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, menelaah dan memberikan saran-saran perbaikan seperlunya terhadap tesis a.n. **NONA SORAYA PASARIBU** yang berjudul "**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERASI**", maka kami berpendapat bahwa tesis ini telah dapat diteima untuk melengkapi tugas dan syarat-syarat mencapai gelar Magister Ekonomi (M.E) dalam bidang Program Studi Ekonomi Syariah pada Pascasarjana Program Magister Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan.

Seiring dengan hal di atas, dalam waktu yang tidak berapa lama kami harapkan saudara tersebut dapat dipanggil untuk mempertanggungjawabkan tesisnya dalam sidang munaqasyah.

Demikianlah kami sampaikan atas perhatian dan kerjasama dari Bapak/Ibu, kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

PEMBIMBING I

Dr. H. Arbanur Rasyid, M.A.
NIP. 19730725 199903 1 002

PEMBIMBING II

Dr. Rukiah, S.E, M.Si.
NIP. 19760324 200604 2 002



SURAT PERNYATAAN MENYUSUN TESIS SENDIRI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Nona Soraya Pasaribu
NIM : 2150200017
Fak/Prodi : Ekonomi Syariah
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Moderasi*

Dengan ini menyatakan menyusun tesis sendiri tanpa menerima bantuan tidak sah pihak lain, kecuali arahan tim pembimbing dan tidak melakukan plagiasi sesuai dengan Kode Etik Pasal 14 ayat 2 Mahasiswa UIN SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY Padangsidempuan.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik dengan tidak hormat dan sanksi lainnya sebagaimana tercantum pada Pasal 19 ayat ke 4 kode etik Mahasiswa UIN SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY Padangsidempuan sesuai dengan norma dan ketentuan hukum yang berlaku.

Padangsidempuan, 06 April 2023
Pembuat Pernyataan



NONA SORAYA PASARIBU
NIM. 2150200017



HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : NONA SORAYA PASARIBU
NIM : 2150200017
Prodi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Pascasarjana Program Magister
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi”** beserta perangkat yang ada (jika diperlukan), dengan Hak Bebas Royalti non eksklusif ini Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Padangsidempuan
Pada Tanggal 06 April 2023
Yang menyatakan,



NONA SORAYA PASARIBU
NIM. 2150200017



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN
PASCASARJANA PROGRAM MAGISTER

Jalan T. Rizal Nurdin Km.4,5 Sihitang 22733 Telepon (0634) 22080 Faximile (0634) 24022

DEWAN PENGUJI
SIDANG MUNAQASYAH

Nama : Nona Soraya Pasaribu
Nomor Induk Mahasiswa : 2150200017
Program Studi : Ekonomi Syariah
Judul Tesis : **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Moderasi**

Penguji:

1. Prof. Dr. H. Ibrahim Siregar, MCL
Ketua Penguji

2. Dr. Utari Evy Cahyani, S.P., M.M.
Sekretaris Penguji

3. Dr. Rukiah, M.Si.
Anggota Penguji

4. Dr. H. Arbanur Rasyid, M.A.
Anggota Penguji

Pelaksanaan Ujian Munaqasyah Tesis

Di : Padangsidimpuan
Tanggal : 11 April 2023
Pukul : 13.00 WIB s.d. Selesai
Hasil/Nilai : 88,75
Indeks Prestasi Kumulatif : 4,00
Predikat : Pujian



PENGESAHAN

Judul Tesis : Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi

Nama : Nona Soraya Pasaribu

Nomor Induk Mahasiswa : 2150200017

Program Studi : Ekonomi Syariah

Telah Dapat Diterima Sebagai Salah Satu Syarat
Guna Memperoleh Gelar Magister Ekonomi (M.E.)
Dalam Bidang Ekonomi Syariah

Padangsidempuan, 11 April 2023




Prof. Dr. H. Ibrahim Siregar, MCL
NIP. 19680704 200003 1 003

ABSTRAK

NAMA : NONA SORAYA PASARIBU
NIM : 2150200017
JUDUL : PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Profitabilitas perusahaan akan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (*stakeholders*). Profitabilitas juga merupakan faktor yang membuat manajemen bebas dan fleksibel untuk mengungkapkan *corporate social responsibility* kepada pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar pengungkapan informasi. Maka, penelitian ini bermaksud untuk melihat bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan apakah *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index. Sebab itu, studi ini penting dan menjadi rujukan kepada investor dan calon investor sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi. Studi ini didukung dengan berbagai teori, sebagai *grand theory* adalah *The agency theory* dan *Signaling Theory*. *Middle theory* penelitian ini adalah *Contract theory*, serta *applied theory* penelitian ini adalah *firm value theory*, teori ini untuk mengukur nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Penelitian ini dilakukan dengan metode penelitian kuantitatif yang dilakukan tahun 2021 di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Adapun teknik sampling yang dipakai adalah *purposive sampling* dengan dua puluh empat perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Index* (JII). Mengingat model dalam penelitian ini adalah model kausalitas untuk beberapa perusahaan manufaktur, maka untuk menguji hipotesis digunakan data *cross section* dengan pendekatan *Structural Equation Modelling* (SEM) menggunakan program *Partial Least Square* (PLS 4.0). Hasil uji *direct effect* profitabilitas secara langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil uji *direct effect* moderasi CSR secara langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan begitu juga hasil uji *direct effect* GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance

ABSTRACT

NAMA : NONA SORAYA PASARIBU
NO. REG : 2150200017
TITLE : **PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

The company's profitability will reflect the company's financial performance. Good financial performance is able to increase the value of the company which will be reflected in the market price of its shares and increase the prosperity of shareholders (stakeholders). Profitability is also a factor that makes management free and flexible in disclosing corporate social responsibility to shareholders. Thus, the higher the level of company profitability, the greater the disclosure of information. So, this study intends to see how the effect of profitability on firm value and whether Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance effectively moderate the effect of profitability on the value of manufacturing companies in the Jakarta Islamic Index. Therefore, this study is important and serves as a reference for investors and potential investors as material for consideration and reference in selecting companies to invest in. This study is supported by various theories, as the grand theory is The agency theory and Signaling Theory. The middle theory of this research is contract theory, and the applied theory of this research is firm value theory, this theory is to measure the company's selling value or growth value for shareholders, the company's value which will be reflected in the market price of its shares. This research was conducted using a quantitative research method which will be carried out in 2021 at a Manufacturing Company registered on the Jakarta Islamic Index (JII). The sampling technique used was purposive sampling with twenty-four companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII). Considering that the model in this study is a causality model for several manufacturing companies, then to test the hypothesis cross section data is used with the Structural Equation Modeling (SEM) approach using the Partial Least Square program (PLS 4.0). The results of the profitability direct effect test do not directly affect firm value, the direct effect test results of CSR moderation do not directly affect firm value, and so do the GCG direct effect test results do not affect firm value.

Keywords: Profitability, Firm Value, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance

المُلخَص

الاسم : نوانا صريا باساريبو
الرقم القديم : ٢١٥٠٢٠٠٠١٧
العنوان : تأثير الربحية على قيمة شركات التصنيع مع الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) والحوكمة الجيدة للشركات (GCG) كمتغيرات معتدلة

سوف تعكس ربحية الشركة الأداء المالي للشركة. الأداء المالي الجيد قادر على زيادة قيمة الشركة مما سينعكس على سعر السوق لأسهمها وزيادة ازدهار المساهمين (أصحاب المصلحة). الربحية هي أيضًا عامل يجعل الإدارة حرة ومرنة في الكشف عن المسؤولية الاجتماعية للشركات للمساهمين. وبالتالي ، كلما ارتفع مستوى ربحية الشركة ، زاد الإفصاح عن المعلومات. لذلك ، تهدف هذه الدراسة إلى معرفة كيفية تأثير الربحية على قيمة الشركة وما إذا كانت المسؤولية الاجتماعية للشركات والحوكمة الجيدة للشركات تعمل على التخفيف من تأثير الربحية على قيمة شركات التصنيع في مؤشر جاكرتا الإسلامي. لذلك ، تعد هذه الدراسة مهمة وتعمل كمرجع للمستثمرين والمستثمرين المحتملين كمواد للنظر فيها ومرجعية في اختيار الشركات للاستثمار فيها. هذه الدراسة مدعومة بنظريات مختلفة ، حيث أن النظرية الكبرى هي نظرية الوكالة ونظرية الإشارة. النظرية الوسطى لهذا البحث هي نظرية العقد ، والنظرية التطبيقية لهذا البحث هي نظرية القيمة الثابتة ، وهذه النظرية هي قياس قيمة بيع الشركة أو قيمة النمو للمساهمين ، قيمة الشركة التي ستنعكس في سعر السوق لها. تشارك. تم إجراء هذا البحث باستخدام أسلوب البحث الكمي الذي سيتم إجراؤه في عام ٢٠٢١ في شركة تصنيع مسجلة في مؤشر جاكرتا الإسلامي (JII). كانت تقنية أخذ العينات المستخدمة هي أخذ عينات هادفة مع أربع وعشرين شركة مدرجة في مؤشر جاكرتا الإسلامي (JII). بالنظر إلى أن النموذج في هذه الدراسة هو نموذج سببي للعديد من شركات التصنيع ، تم لاختبار الفرضية يتم استخدام بيانات المقطع العرضي مع نهج نمذجة المعادلات الهيكلية (SEM) باستخدام برنامج (PLS ٤.٠). لا تؤثر نتائج اختبار التأثير المباشر للربحية بشكل مباشر على قيمة الشركة ، ولا تؤثر نتائج اختبار التأثير المباشر لاعتدال المسؤولية الاجتماعية للشركات بشكل مباشر على قيمة الشركة ، وكذلك لا تؤثر نتائج اختبار التأثير المباشر GCG على قيمة الشركة.

الكلمات الرئيسية: الربحية ، قيمة الشركة ، المسؤولية الاجتماعية للشركات ، الحوكمة الجيدة للشركات

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat, hidayah dan karunia pertolongan-Nya, sehingga penulisan tesis ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi” sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Magister Ekonomi pada Pascasarjana Program Magister Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan. Shalawat dan salam kepada Nabi Muhammad SAW sosok teladan umat dalam segala perilaku keseharian yang berorientasi kemuliaan hidup di dunia dan akhirat.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan tesis ini banyak mengalami kendala, namun berkat bantuan, bimbingan, kerjasama dari berbagai pihak dan berkah dari Allah SWT sehingga kendala-kendala yang dihadapi tersebut dapat diatasi. Dengan segala hormat dan ungkapan bahagia, peneliti mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Darwis Dasopang, M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan.
2. Bapak Dr. Erawadi, M.Ag., selaku Wakil Rektor Bidang Akademik dan pengembangan Lembaga.

3. Bapak Dr. Anhar, M.A., selaku Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum, Perencanaan dan Keuangan.
4. Bapak Dr. Ikhwanuddin Harahap, M.Ag., selaku Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama.
5. Bapak Prof. Dr. Ibrahim Siregar, MCL., selaku Direktur Pascasarjana Program Magister Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan.
6. Ibu Dr. Hj. Zulhimma, S.Ag., M.Pd., selaku Wakil Direktur Pascasarjana Program Magister Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan.
7. Ibu Dr. Utari Evy Cahyani, M.M, selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah Pascasarjana Program Magister Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan.
8. Bapak Dr. Muhammad Nasser Hasibuan, M.Si, selaku Dosen Pembimbing Akademik peneliti yang selalu member motivasi, dukungan dan ilmu pengetahuan yang ikhlas kepada peneliti.
9. Bapak Dr. H. Arbanur Rasyid, M.A selaku pembimbing I peneliti ucapkan banyak terima kasih, yang telah menyediakan waktunya untuk memberikan pengarahan, bimbingan, dan petunjuk yang sangat berharga bagi peneliti dalam menyelesaikan tesis ini. Semoga Allah SWT membalas setiap kebaikan yang telah Ibu berikan.
10. Ibu Dr. Rukiah, S.E., M.Si., selaku pembimbing II peneliti ucapkan banyak terima kasih, yang telah menyediakan waktunya untuk memberikan

pengarahan, bimbingan, dan petunjuk yang sangat berharga bagi peneliti dalam menyelesaikan tesis ini. Semoga Allah SWT membalas setiap kebaikan yang telah Ibu berikan.

11. Bapak Yusri Fahmi, M.Hum., selaku Kepala Perpustakaan serta pegawai perpustakaan Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas bagi peneliti untuk memperoleh buku-buku dalam menyelesaikan tesis ini.
12. Bapak serta Ibu dosen Pascasarjana Program Magister Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan, khususnya pada dosen Program Magister Ekonomi Syariah yang dengan ikhlas telah memberikan ilmu pengetahuan dan dorongan yang sangat bermanfaat bagi peneliti dalam proses perkuliahan di Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan.
13. Bapak serta Ibu staf pengajar dan pegawai Pascasarjana Program Magister Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan, yaitu Bapak Ananda Anugrah Nasution, S.E., M.Si. dan Bapak Samsuddin, S.E., M.Si., yang dengan ikhlas telah memberikan kesempatan dan fasilitas bagi peneliti untuk mengurus dokumen dalam menyelesaikan studi ini.
14. Teristimewa kepada keluarga tercinta Almarhum Ayahanda Sori Pada Parlaungan Pasaribu dan Ibunda tercinta Dahmawati Nasution yang telah mendidik dan selalu berdoa tiada hentinya, yang paling berjasa dalam hidup peneliti yang telah banyak berkorban serta memberi dukungan moral dan material, serta berjuang tanpa mengenal lelah dan putus asa demi kesuksesan

dan masa depan cerah putra-putrinya. Kedua beliau merupakan semangat peneliti hingga dapat menyelesaikan tesis ini.

15. Ucapan terima kasih peneliti sampaikan juga kepada Abanganda Hamid Yusuf Pasaribu, Fadli Gunawan Pasaribu, Rahman Saputra Pasaribu, S.E., Panji Ashari Pasaribu, S.E., Bebi Padma Padila, S.E., dan Hajirah Purnama Pasaribu selaku abang dan adik peneliti yang turut menyemangati peneliti dalam mengerjakan tesis ini, dan kepada saudara-saudari serta keluarga lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang turut mendoakan selama proses perkuliahan dan penulisan tesis ini.

16. Ucapan terima kasih kepada rekan-rekan seperjuangan angkatan 2021 pada program studi ekonomi syariah Pascasarjana Program Magister Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan baik moral dan moril, yaitu Wanda Khairun Nasirin, S.E., Asmul Fauzi Harahap, S.Pi., Dedy Rahman Syah Putra, S.E., Mujahidun Hapisni Pane, S.E., Zulhan Taufik, S.E., Adinda Maharani Nasution, S.E., Anggi Dwi Lestari, S.E., Erliza Ambun Lubis, S.E., Fitrah Febriani Harahap, S.E., Fitri Yani Lusi Yanti, S.E., Nurhidayah Siregar, S.E., dan Yeni Angraini, S.E.

17. Semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu yang selalu memberikan semangat dan motivasi kepada peneliti selama proses perkuliahan dan penyusunan penulisan tesis ini.

Semoga Allah SWT senantiasa memberikan balasan yang jauh lebih baik atas amal kebaikan yang telah diberikan kepada peneliti. Akhirnya peneliti mengucapkan rasa syukur yang tidak terhingga kepada Allah SWT, karena atas

karunia-Nya peneliti dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik. Harapan peneliti semoga tesis ini bermanfaat bagi pembaca dan peneliti. *Amin yarabbal alamin.*

Peneliti menyadari sepenuhnya akan keterbatasan kemampuan dan pengalaman yang ada pada diri peneliti. Peneliti juga menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kata sempurna, untuk itu peneliti sangat mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun demi kesempurnaan tesis ini dan semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah serta perlindungan kepada kita semua. *Amin Ya Rabbal Alamin.*

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Padangsidempuan,
Peneliti

April 2023

Nona Soraya Pasaribu
NIM. 2150200017

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

A. Konsonan

Penulisan transliterasi Arab-Latin dalam penelitian ini menggunakan pedoman transliterasi dari keputusan bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI No. 158 tahun 1987 dan No. 0543b/U/1987. Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus. Berikut ini daftar huruf Arab dan transliterasinya dengan huruf latin.

Huruf Arab	Nama Huruf Latin	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak di lambangkan	Tidak di lambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	ha	h	ha(dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	kadan ha
د	Dal	D	De
ذ	žal	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ya
ص	šad	š	s (dengan titik dibawah)
ض	žad	ž	de (dengan titik di bawah)
ط	ta	t	te (dengan titik di bawah)
ظ	za	z	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	Koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	..’..	Apostrof
ي	Ya	Y	Ya

B. Vokal

Vokal bahasa Arab seperti vocal bahasa Indonesia, terdiri dari vocal tunggal atau monoftong dan vocal rangkap atau diftong.

1. Vokal Tunggal adalah vocal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
	fathah	A	A
	Kasrah	I	I
	dommah	U	U

2. Vokal Rangkap adalah vocal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, translit erasinya gabungan huruf.

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan	Nama
	fathah danya	Ai	a dan i
	fathah dan wau	Au	a dan u

3. Maddah adalah vocal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, translit erasinya berupa huruf dan tanda.

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
	fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis atas
	Kasrah dan ya	ī	I dan garis di bawah
	dommah dan wau	ū	u dan garis di atas

C. Ta Marbutah

Transliterasi untuk Ta Marbutah ada dua, yaitu:

1. *Ta Marbutah* hidup yaitu *Ta Marbutah* yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah, dan dommah, translit erasinya adalah /t/.
2. *Ta Marbutah* mati yaitu *Ta Marbutah* yang mati atau mendapat harkat sukun, translit erasinya adalah /h/.

Kalau pada suatu kata yang akhirkatanya *Ta Marbutah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka *Ta Marbutah* itu ditransliterasikan dengan ha (h).

D. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau *tasydid* yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda *syaddah* atau tanda *tasydid*. Dalam transliterasi ini tanda *syaddah* tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda *syaddah* itu.

E. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu: ٲ. Namun dalam tulisan transliterasinya kata sandang itu dibedakan antara kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* dengan kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah*.

1. Kata sandang yang diikuti huruf *syamsiah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung diikuti kata sandang itu.
2. Kata sandang yang diikuti huruf *qamariah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah* ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan didepan dan sesuai dengan bunyinya.

F. Hamzah

Dinyatakan didepan Daftar Transliterasi Arab-Latin bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya terletak di tengah dan

diakhir kata. Bila hamzah itu diletakkan diawal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

G. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik *fi'il*, *isim*, mau pun *huruf*, ditulis terpisah. Bagi kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab yang sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut bisa dilakukan dengan dua cara: bisa dipisah perkata dan bisa pula dirangkaikan.

H. Huruf Kapital

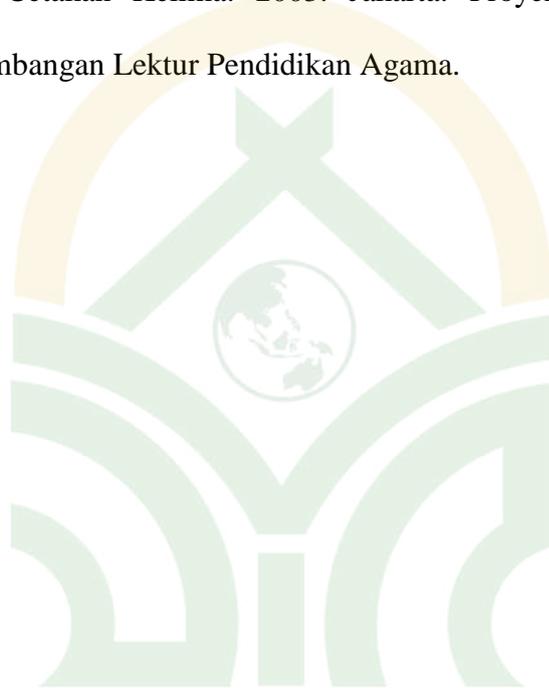
Meskipun dalam sistem kata sandang yang diikuti huruf tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal, nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu dilalui oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harkat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

I. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian tak terpisahkan dengan ilmu tajwid. Karena itu keresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

Sumber: Tim Puslitbang Lektor Keagamaan. *Pedoman Transliterasi Arab-Latin*. Cetakan Kelima. 2003. Jakarta: Proyek Pengkajian dan Pengembangan Lektor Pendidikan Agama.





DAFTAR ISI

COVER DEPAN	
COVER DALAM	
PERSETUJUAN PEMBIMBING	
PERNYATAAN MENYUSUN TESIS SENDIRI	
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	
PERSETUJUAN DEWAN PENGUJI	
PENGESAHAN DIREKTUR PASCASARJANA	
ABSTRAK.....	i
ABSTRACT	ii
المُلخَصُ	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	ix
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	16
C. Batasan Masalah.....	17
D. Definisi Operasional Variabel	17
E. Rumusan Masalah	18
F. Tujuan Penelitian.....	19
G. Kegunaan Penelitian.....	19
H. Sistematika Pembahasan	21
BAB II LANDASAN TEORI	24
A. Kerangka Teori.....	24
1. <i>Grand Theory</i>	25
a. <i>The Agency Theory</i>	25
b. <i>Signaling Theory</i> (Teori Sinyal)	32
2. <i>Middle Theory</i>	34
a. <i>Contract Theory</i> (Teori Kontrak).....	34

b. Akad-Akad Transaksi di Pasar Modal Syariah.....	37
c. Tujuan Investasi Saham Syariah.....	41
3. <i>Applied Theory</i>	43
a. Nilai Perusahaan	43
b. <i>Coorporate Social Responsibility</i>	44
c. <i>Good Coorporate Governance</i>	50
1) Komite Audit.....	52
2) Komisaris Independen.....	56
3) Kepemilikan Manajerial.....	58
4) Kepemilikan Institusional	59
B. Kajian Penelitian Terdahulu.....	60
C. Kerangka Pikir.....	75
D. Hipotesis.....	75
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	77
A. Waktu dan Lokasi Penelitian.....	77
B. Jenis Penelitian	77
C. Populasi dan Sampel.....	78
1. Populasi.....	78
2. Sampel	79
D. Teknik Pengumpulan Data	81
E. Teknik Analisis Data	81
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	90
A. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur di Jakarta Islamic Index	90
1) PT. Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO)	90
2) PT. Aneka Tambang Tbk (ANTAM)	91
3) PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS)	92
4) PT Barito Pacific Tbk (BRPT)	93
5) PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	94
6) PT XL Axiata Tbk (EXCL)	95
7) PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP).....	96
8) PT Vale Indonesia Tbk (INCO).....	97
9) PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF).....	98



10) PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP).....	98
11) PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	100
12) PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	101
13) PT Kalbe Farma Tbk (KLBF).....	102
14) PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA).....	103
15) PT Perusahaan Gas Negara (PGAS)	104
16) PT Bukit Asam Tbk (PTBA)	105
17) PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP)	106
18) PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)	108
19) PT Timah Tbk (TINS).....	109
20) PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM).....	109
21) PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA).....	110
22) PT United Tractors Tbk (UNTR).....	111
23) PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	112
24) PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA).....	113
B. Deskripsi Data Hasil Penelitian.....	115
1. Deskripsi Data Nilai Perusahaan	115
2. Deskripsi Data Profitabilitas.....	118
3. Deskripsi Data <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR).....	120
4. Deskripsi Data <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	124
C. Pengujian Persyaratan Analisis	128
1. Tahap 1: Mendefinisikan konstruk individu variabel	128
2. Tahap 2: Mengembangkan model pengukuran secara keseluruhan	130
3. Tahap 3: Merancang studi untuk menghasilkan hasil empiris	132
4. Tahap 4: Menilai validitas model pengukuran	133
5. Tahap 5: Menetapkan model struktural	137
6. Tahap 6: Menilai Validitas model struktural	139
D. Analisis Hasil Penelitian.....	141
E. Keterbatasan Peneliti	153
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	156
A. Kesimpulan.....	156
B. Implikasi	156



C. Saran161

DAFTAR PUSTAKA

CV PENULIS

LAMPIRAN-LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel I.1 <i>Global Islamic Economy Gateway</i> Tahun 2021	3
Tabel I.2 Definisi Operasional Variabel	18
Tabel II. 1 Akad Dasar Pasar Modal Syariah di Indonesia	36
Tabel II.2 CSR menurut Indeks GRI	46
Tabel II.3 Penelitian Terdahulu.....	60
Tabel III.1 Populasi Penelitian.....	78
Tabel III.2 Sampel Penelitian.....	80
Tabel IV.1 Nilai Perusahaan di Jakarta Islamic Index Periode 2021.....	117
Tabel IV.2 Data Profitabilitas Perusahaan di JII Tahun 2021	119
Tabel IV.3 Data CSR Perusahaan di JII Tahun 2021.....	123
Tabel IV.4 Data GCG Perusahaan di JII Tahun 2021.....	126
Tabel IV. 5 <i>Defining Individual Construct</i>	129
Tabel IV. 6 Estimasi Korelasi	131
Tabel IV. 7 <i>Research Design</i>	132
Tabel IV.8 <i>Goodness-of-fit</i>	134
Tabel IV. 9 <i>Discriminant Validity</i>	136
Tabel IV. 10 <i>Construct Reliability</i>	136
Tabel IV.11 Koefisien Jalur Model Struktural.....	138
Tabel IV.12 Uji Hipotesis Jalur Model Struktural.....	140

DAFTAR GAMBAR

Gambar I.1 Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2021	6
Gambar I.2 ROA dan ROE Tahun 2021	11
Gambar II.1 Kerangka Pikir	75
Gambar III.1 Langkah-Langkah Pengerjaan <i>Structural Equation Modelling</i>	89
Gambar IV.1 Kontruksi Operasional	130
Gambar IV. 2 <i>Outer Model</i> Sebelum Direduksi	134
Gambar IV. 3 <i>Outer Model</i> Setelah Direduksi.....	135
Gambar IV.4 Model Struktural	137



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Tentang Nilai Perusahaan	171
Lampiran 2 Data Tentang Profitabilitas	173
Lampiran 3 Data Tentang Kategori Ekonomi <i>Corporate Social Responsi</i> ..	174
Lampiran 4 Data Tentang Kategori Lingkungan <i>Corporate Social Respo</i> ..	176
Lampiran 5 Data Tentang Kategori Sosial <i>Corporate Social Responsibility</i>	178
Lampiran 6 Data Tentang Indeks <i>Corporate Social Responsibility</i>	181
Lampiran 7 Data Tentang <i>Good Corporate Governance</i>	182
Lampiran 8 Daftar Variabel Penelitian	183
Lampiran 9 Output Outer Model Sebelum Direduksi	184
Lampiran 10 Output Outer Model Setelah Direduksi.....	185
Lampiran 11 Output Tentang <i>Discriminant Validity</i>	186
Lampiran 12 Output Tentang Construct Reliability	187
Lampiran 13 Output Tentang Inner Model	188
Lampiran 14 Output Tentang <i>Koefisien Jalur</i>	189

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Keuangan Islam modern telah berkembang pesat sejak pertengahan 1990-an. Kondusifnya pertumbuhan keuangan Islam karena alasan berbagai faktor. Faktor utamanya adalah penataan kembali pola pendapatan di antara berbagai negara di seluruh dunia. Faktor penting lainnya adalah meningkatnya kesadaran akan ketersediaan industri pembiayaan dan investasi Islam oleh Muslim maupun non-Muslim. Dorongan lain pertumbuhan ini karena peningkatan pengetahuan substantif tentang struktur, prinsip dan ajaran yang sesuai dengan syariah yang dilakukan lebih banyak profesional keuangan.¹

Pengetahuan yang meningkat terkait dengan peningkatan upaya pendidikan tentang syariat Islam sebagaimana diterapkan pada masalah komersial dan keuangan, serta jumlah sumber daya manusia yang berpengalaman dalam aspek-aspek syariah. Tidak cukup pada hal itu saja, stimulus lebih lanjut termasuk peningkatan pengetahuan dan pengalaman ulama Islam yang didukung dengan struktur keuangan berteknologi canggih. Stimulan juga mencakup sinergi dan berbagi pengalaman yang telah diperoleh sebagai profesional keuangan barat konvensional, pengacara dan akuntan, sehingga pengetahuan, keahlian dan

¹Michael J.T. Mcmillen, "Islamic Capital Markets: Market Developments And Conceptual Evolution In The First Thirteen Years," *Ssrn Electronic Journal*, 2011, <https://doi.org/10.2139/ssrn.1781112>.

pengalaman mereka dapat dibagi pada profesional keuangan Islam. Meskipun begitu, industri keuangan dan investasi Islam tetap menjadi industri yang masih dalam masa pertumbuhan.

Satu dasawarsa belakangan ini, industri tersebut telah memulai proses pengembangan dan penyempurnaan standar yang digunakan untuk menerapkan prinsip dan ajaran syariah, khususnya dalam praktik pasar modal.² Hal ini seiring dengan wacana pengembangan produk halal yang dicanangkan pemerintah melalui *masterplan* pengembangan ekonomi syariah dan industri halal bahwa Indonesia mempertahankan posisi keempat dalam pemeringkatan *Global Islamic Economy Gateway* (GIEI) secara keseluruhan.³ Sehingga pengembangan industri halal menjadi sangat penting untuk melihat sumbangsih pasar modal syariah dalam meningkatkan kapitalisasi pasar, khususnya perusahaan manufaktur.

Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur memainkan peran penting dalam produktivitas ekonomi suatu negara dan kawasan industri adalah kunci untuk segmen bisnis manufaktur, khususnya di bidang industri halal pada pasar modal syariah. Seperti pada tabel berikut ini:

²Mcmillen.

³Dinar Standard, *State Of The Global Islamic Economy Report 2022* (Dubai: Salaam Gateway, 2022).

Tabel I.1 Global Islamic Economy Gateway Tahun 2021

	GIEI	Islamic Finance	Halal Food	Muslim-Friendly Travel	Modest Fashion	Pharma and Cosmetics	Media and Recreation
1 Malaysia	207.2	426.9	123.4	193.5	46.0	83.9	97.3
2 Saudi Arabia	97.8	218.6	56.6	69.2	19.3	34.3	29.7
3 UAE	90.2	114.6	63.3	78.6	171.8	53.6	63.8
4 Indonesia	68.5	91.0	71.1	58.0	68.0	46.3	26.8
5 Turkey	67.3	51.0	69.8	106.7	95.1	55.0	53.5
6 Bahrain	66.7	121.9	44.5	89.3	18.6	29.4	30.1
7 Singapore	65.0	45.0	57.8	107.1	48.3	107.9	78.5
8 Kuwait	62.1	115.5	43.1	69.0	17.5	29.6	29.2
9 Iran	56.0	90.3	48.1	52.1	25.4	42.3	24.9
10 Jordan	51.8	72.1	51.3	58.4	19.3	44.6	25.7
11 Oman	47.8	74.5	46.1	43.2	20.2	26.9	25.9
12 Qatar	46.9	73.4	43.4	40.1	21.6	26.2	30.8
13 United Kingdom	46.1	49.0	47.4	31.4	41.9	45.2	52.9
14 Kazakhstan	45.2	46.0	59.2	60.8	26.6	22.7	26.4
15 Pakistan	44.9	65.7	48.3	38.7	26.4	30.9	11.0

Sumber: *Global Islamic Economy Gateway* (2021)

Skor Indonesia yang masih berada pada kisaran 68,5 menjadikan Indonesia hanya menempati peringkat keempat di *Global Islamic Economy Gateway* (GIEI). Apalagi posisi *Islamic Finance* hanya menempati peringkat keenam dengan jumlah penduduk mayoritas Muslim terbesar dunia terdapat di Indonesia. Hal ini dikarenakan perkembangan investasi syariah di pasar modal Indonesia baru dimulai tahun 1997 oleh PT Danareksa Investment Management yang meluncurkan reksa dana syariah pertama di Indonesia pada tanggal 3 Juli 1997 yang diikuti dengan peluncuran Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 oleh Bursa Efek Indonesia.⁴

Jakarta Islamic Index (JII) dibuat sebagai *benchmark* untuk menghitung kinerja bagian investasi berbasis syariah. Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 perusahaan terpilih yang telah sesuai dengan prinsip syariah. Saham yang termasuk dalam indeks syariah adalah saham perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariat Islam, seperti bisnis perjudian dan

⁴Abdul Qoyum, Milzamluq Mardiyah, Dan Muhammad Rizky Prima Sakti, "Indonesian Capital Market Efficiency: Islamic Vis-A-Vis Conventional," *Shirkah: Journal Of Economics And Business* 2, No. 3 (10 Januari 2018), <https://doi.org/10.22515/Shirkah.V2i3.171>.

semua permainan yang memasukkan unsur perjudian atau perdagangan ilegal, lembaga keuangan konvensional meliputi bank dan asuransi konvensional; usaha yang membuat, mendistribusikan, dan menjual makanan atau minuman yang dilarang oleh syariat Islam; kegiatan usaha perusahaan tidak bertentangan dengan syariat Islam dan sahamnya telah tercatat di bursa lebih dari 3 bulan (kecuali saham tersebut termasuk dalam daftar 10 saham utama); laporan keuangan tahunan atau laporan tengah tahun perusahaan memiliki rasio *bond-of-assets* maksimum 90% dan termasuk dalam 60 saham besar dalam rata-rata kapitalisasi pasar tahun sebelumnya, serta termasuk dalam 30 saham utama dalam rata-rata likuiditas pasar umum tahun sebelumnya.⁵

Pasar modal syariah adalah pasar di mana semua surat berharga yang diperdagangkan sesuai dengan syariah.⁶ Perkembangan pasar modal didukung oleh kemajuan perusahaan yang sudah *initial public offering* (IPO). Salah satu tujuan utama perusahaan yang sudah *initial public offering* (IPO) adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Cara mengukur tingkat kemakmuran pemegang saham adalah melalui nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai perusahaan, yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*.

⁵Arief Mufti Dan Syakir Sula, *Amanah Bagi Bangsa Ekonomi Berbasis Syariah*, 2 Ed. (Jakarta: Masyarakat Ekonomi Syariah, 2014).

⁶Qoyum, Mardiya, Dan Sakti, "Indonesian Capital Market Efficiency."

Kamaliah menjelaskan bahwa nilai perusahaan atau dikenal juga dengan *firm value* merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, perusahaan memiliki tanggung jawab dalam merencanakan bagaimana memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat tetap dipercaya guna kepentingan pemegang saham.⁷ Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dalam harga pasar perusahaan.⁸ Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang erat kaitannya dengan harga sahamnya.⁹ Nilai suatu perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham suatu perusahaan. Sebagaimana menurut Nurlala dan Islahudin yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran yang maksimal bagi pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.¹⁰

⁷Kamaliah Kamaliah, "Disclosure Of Corporate Social Responsibility (Csr) And Its Implications On Company Value As A Result Of The Impact Of Corporate Governance And Profitability," *International Journal Of Law And Management* 62, No. 4 (21 Mei 2020): 339–54, <https://doi.org/10.1108/Ijlma-08-2017-0197>.

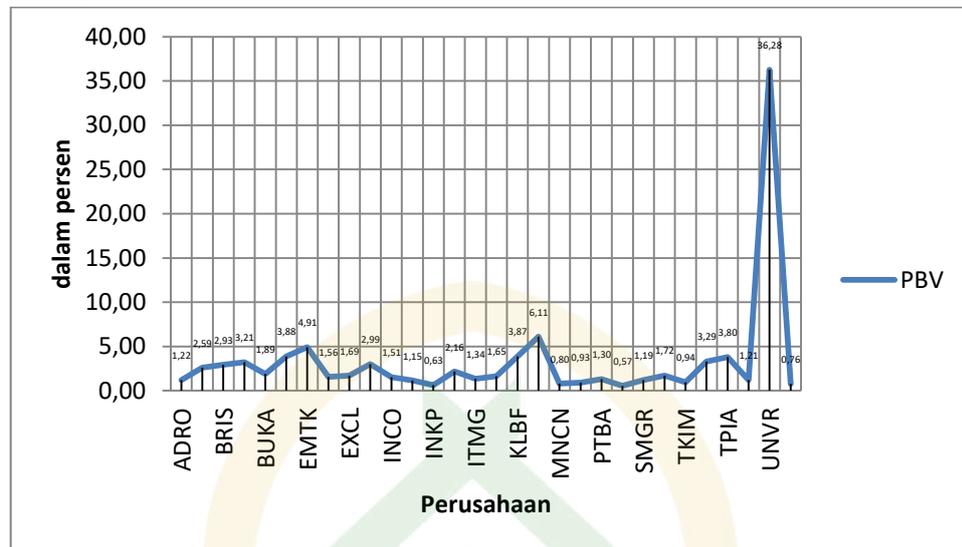
⁸Rizky Adhitya, Suhadak, Dan Nila Firdausi Nuzula, "Pengaruh Pengungkapan Csr Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2013)," *Jurnal Administrasi Bisnis* 3, No. 1 (2016), <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1214>.

⁹Sujoko Dan Ugy Soebiantoro, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta)," *Jurusan Ekonomi Manajemen* 9, No. 1 (2007), <https://doi.org/10.9744/jmk.9.1.p.2041-48>.

¹⁰Rika Nurlala, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)," *Islahuddin Universitas Syiah Kuala*, 2012.

Berikut daftar nilai perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index yang diprosikan oleh *price book value* (PBV).

Gambar I.1 Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2021



Berdasarkan gambar 1 dapat diamati nilai *price book value* perusahaan manufaktur menunjukkan kinerja perusahaan tersebut beragam dan nilai tertinggi terdapat pada perusahaan PT. Unilever Tbk., yaitu sebesar 36,28% pada tahun 2021, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dibandingkan perusahaan lain pada Jakarta Islamic Index berada dalam kondisi *overvalued* atau dianggap kemahalan, maka investor disarankan untuk tidak membelinya. Begitu juga sebaliknya, apabila nilai *price book value* berada dibawah 1 maka saham tersebut sedang berada dalam kondisi *undervalued* atau dianggap sebagai saham murah dan layak dibeli.¹¹ Sehingga, perusahaan manufaktur yang tepat untuk diperdagangkan oleh investor, yaitu perusahaan Pembangunan Perumahan atau PTPP (Persero) Tbk. dengan nilai 0,57%.

¹¹Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah*, Cetakan Kedua (Jakarta: Pt Elex Media Komputindo, 2019), 153.

Perusahaan harus memiliki komitmen untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui praktik bisnis yang baik dan memberikan kontribusi melalui beberapa sumber dayanya,¹² dalam hal ini sejalan dengan meningkatnya praktik tata kelola perusahaan melalui *corporate social responsibility* (CSR). *Corporate social responsibility* merupakan klaim agar perusahaan tak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholders*), tapi juga untuk kemaslahatan pihak *stakeholders* dalam praktek bisnis yang terdiri dari para pekerja, komunitas lokal, pemerintah, Lembaga Swadaya Masyarakat, konsumen, dan lingkungan.

Corporate social responsibility menjadi salah satu tren perusahaan yang berkembang.¹³ Beberapa penelitian empiris menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain *corporate governance* dan profitabilitas seperti penelitian yang dilakukan oleh Retno & Priantinah, 2012;¹⁴ Luthan, dkk., 2018;¹⁵ Widiastuti, dkk., 2018;¹⁶ Jizi et al., 2014.¹⁷ Menurut *Organization of*

¹²Philip Kotler Dan Nancy Lee, *Corporate Social Responsibility: Doing The Most Good For Your Company And Your Cause*. (Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2011), [Http://Www.Slq.Eblib.Com.Au/Patron/Fullrecord.aspx?P=221272](http://www.Slq.Eblib.Com.Au/Patron/Fullrecord.aspx?P=221272).

¹³A. B Susanto, *Reputation-Driven Corporate Social Responsibility: Pendekatan Strategic Management Dalam Csr* (Jakarta: Esensi Group Erlangga, 2009).

¹⁴Reny Dyah Retno Dan Denies Priantinah, "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)," *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen* 1, No. 2 (1 September 2012), [Https://Doi.Org/10.21831/Nominal.V1i2.1000](https://doi.org/10.21831/Nominal.V1i2.1000).

¹⁵Elvira Luthan, Sri Amelia Rizki, Dan Sri Dewi Edmawati, "Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan," *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)* 1, No. 2 (4 September 2018): 204–19, [Https://Doi.Org/10.24034/J25485024.Y2017.V1.I2.2754](https://doi.org/10.24034/J25485024.Y2017.V1.I2.2754).

¹⁶Harjanti Widiastuti, Evy Rahman Utami, Dan Ridi Handoko, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tipe Industri, Growth, Dan Media Exposure Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Economic Co-operation and Development (OECD), tata kelola perusahaan adalah suatu sistem pengendalian dan pengawasan pada suatu badan usaha yang memiliki tujuan untuk mencapai kinerja yang maksimal tanpa merugikan *stakeholders*. Tata kelola perusahaan membantu menciptakan hubungan yang kondusif dan akuntabel antara dewan komisaris, direksi, dan pemegang saham. Penerapan tata kelola perusahaan di suatu perusahaan akan menentukan praktik manajemen dan pengambilan keputusan perusahaan, termasuk yang terkait dengan pengungkapan *corporate social responsibility*.¹⁸

Beberapa penelitian telah membuktikan hubungan antara *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan dan pada umumnya membuktikan bahwa *corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena diketahui *corporate social responsibility* sebagai bentuk tanggung jawab dan kepedulian terhadap lingkungan sekitar perusahaan yang memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik akan mendapat tanggapan positif dari investor melalui kenaikan harga saham yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.¹⁹ Sedangkan penelitian

Tahun 2014-2015),” *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 3, No. 2 (13 Oktober 2018): 107–17, <https://doi.org/10.23917/Reaksi.V3i2.6745>.

¹⁷Mohammad Jizi, Rabih Nehme, Dan Aly Salama, “Do Social Responsibility Disclosures Show Improvements On Stock Price?,” *The Journal Of Developing Areas* 50, No. 2 (2016): 77–95, <https://doi.org/10.1353/Jda.2016.0075>.

¹⁸Kamaliah, “Disclosure Of Corporate Social Responsibility (Csr) And Its Implications On Company Value As A Result Of The Impact Of Corporate Governance And Profitability.”

¹⁹Ery Yanto, S.E., Ak., M.Ak., “Effect Of Corporate Social Responsibility And Good Corporate Governance On The Value Of Company With Profitability As Moderating Variables,” *Jaaf (Journal Of Applied Accounting And Finance)* 2, No. 1 (17 Mei 2018): 36, <https://doi.org/10.33021/Jaaf.V2i1.304>.

lainnya mengungkapkan bahwa *corporate social responsibility* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.²⁰

Selanjutnya, menurut *Organization of Economic Co-operation and Development* (OECD), tata kelola perusahaan adalah sistem kontrol dan pengawasan yang tujuannya adalah untuk mencapai kinerja maksimum tanpa biaya pemangku kepentingan.²¹ Melalui penerapan tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance* (GCG) manajer akan diminta untuk membuat keputusan keuangan yang dapat memiliki manfaat bagi pemangku kepentingan, Sementara perusahaan yang tidak maksimal dalam menerapkan *good corporate governance* pada akhirnya, mereka akan ditinggalkan oleh investor dan dapat dikenakan sanksi jika berdasarkan hasil penilaian perusahaan terbukti melanggar hukum, lebih-lebih perusahaan kurang dihargai oleh publik.²²

Di Indonesia, penerapan tata kelola perusahaan yang baik telah tercantum dalam Peraturan Menteri BUMN No. PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada Badan Usaha Milik Negara dan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Pengungkapan tanggung jawab sosial

²⁰Ida Bagus Anom Purbawangsa Dkk., "Corporate Governance, Corporate Profitability Toward Corporate Social Responsibility Disclosure And Corporate Value (Comparative Study In Indonesia, China And India Stock Exchange In 2013-2016)," *Social Responsibility Journal* 16, No. 7 (29 Juli 2019): 983–99, <https://doi.org/10.1108/Srj-08-2017-0160>.

²¹Isti Dahliatul Khasanah Dan Agus Sucipto, "Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening," 2020, 15.

²²Ndubuisi Odoemelam Dan Regina Okafor, "The Influence Of Corporate Governance On Environmental Disclosure Of Listed Non-Financial Firms In Nigeria," *Indonesian Journal Of Sustainability Accounting And Management* 2, No. 1 (2 Juni 2018): 25, <https://doi.org/10.28992/Ijsam.V2i1.47>.

perusahaan yang telah *go public* juga diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Pasal 66 ayat 2 Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.²³ Namun di Indonesia, *good corporate governance* tergolong masih sangat lemah karena belum melaksanakan pengelolaan perusahaan secara profesional selain itu tingkat perlindungan investor di Indonesia memiliki hasil terendah di Asia tenggara. *Asian Corporate Governance* dalam survei yang dilakukan menghasilkan bahwa Indonesia menempati posisi terakhir dengan skor keseluruhan 33,6% dan merupakan satu-satunya pasar (negara) yang kehilangan poin secara keseluruhan. Meskipun begitu, pasar Indonesia berperingkat lebih rendah ini memperkuat ekosistem *good corporate governance* dengan cara yang berbeda.²⁴ Penerapan *good corporate governance* saat ini bukanlah kewajiban tetapi menjadi suatu kebutuhan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.²⁵

Beberapa penelitian telah membuktikan hubungan antara *good corporate governance* dan nilai perusahaan dan pada umumnya membuktikan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,²⁶ karena diketahui penerapan *good corporate governance* di perusahaan seperti yang ditunjukkan oleh proporsi komisaris independen dan

²³Khasanah Dan Sucipto, "Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening."

²⁴The Asian Corporate Governance Association (Acga), *Cg Watch 2021 Future Promise Aligning Governance And Esg In Asia* (Singapore: Acga, 2020).

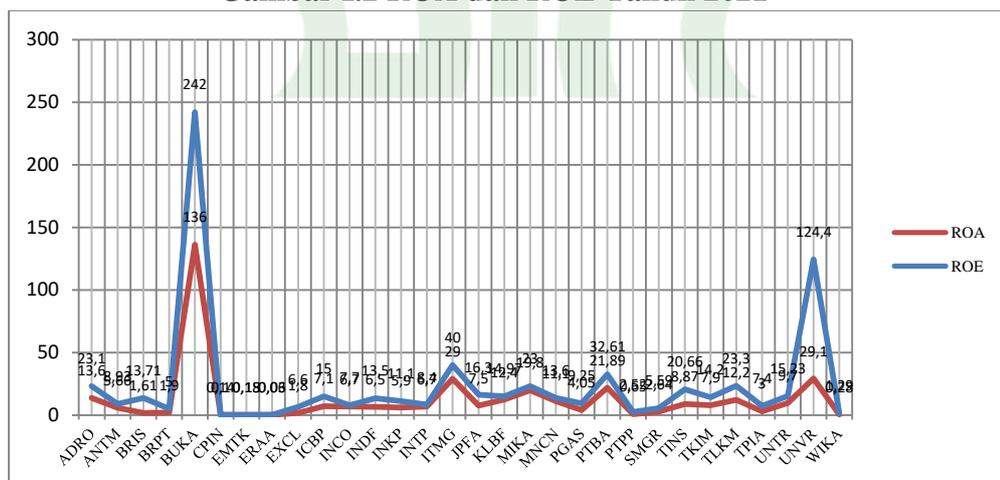
²⁵Ery Yanto, S.E., Ak., M.Ak., "Effect Of Corporate Social Responsibility And Good Corporate Governance On The Value Of Company With Profitability As Moderating Variables," *Jaaf (Journal Of Applied Accounting And Finance)* 2, No. 1 (17 Mei 2018): 36, <https://doi.org/10.33021/Jaaf.V2i1.304>.

²⁶Yanto, S.E., Ak., M.Ak., "Effect Of Corporate Social Responsibility And Good Corporate Governance On The Value Of Company With Profitability As Moderating Variables," 17 Mei 2018.

komite audit akan menentukan pengawasan dan kontrol di perusahaan yang akan berdampak pada praktik manajemen perusahaan oleh manajemen perusahaan. Praktik manajemen akan menentukan keberhasilan perusahaan yang pada akhirnya akan menunjukkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian lainnya mengungkapkan bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.²⁷

Perusahaan yang memiliki kepedulian terhadap lingkungan dinilai lebih memperhatikan prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan mendapatkan penilaian yang positif dari investor. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan selalu berusaha untuk meningkatkan pengungkapan kegiatan sosial yang dilakukan oleh perusahaan sebagai upaya untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan tidak hanya memperhatikan tujuan jangka pendek (laba), tetapi juga dengan tujuan jangka panjang untuk meningkatkan nilai perusahaan.²⁸

Gambar I.2 ROA dan ROE Tahun 2021



²⁷Mukhtaruddin Dkk., “Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, And Financial Performance As Moderating Variable”.

²⁸Kamaliah, “Disclosure Of Corporate Social Responsibility (Csr) And Its Implications On Company Value As A Result Of The Impact Of Corporate Governance And Profitability.”

Berdasarkan gambar 2 dapat dilihat bahwa profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar pada JII yang diprosikan oleh *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) sangat beragam. Perusahaan dengan kode CPIN, WIKA, ERAA, EMTK dan PP memperoleh laba yang rendah, dimana ROA ketiga perusahaan ini masih berada dibawah 1% dibanding dengan perusahaan lain pada tahun 2021. Sedangkan perusahaan lainnya tumbuh positif dengan *return on asset* tertinggi pada perusahaan BUKA, UNVR, PTBA, TLKM, dan MIKA yang dapat tumbuh diatas 10%. Menurut Fahmi, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Dengan adanya teori tersebut akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Apabila investor semakin meningkat ketertarikannya maka perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor karena akan memberikan keuntungan yaitu tingkat pengembalian atau deviden akan semakin besar.²⁹

Penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah mengungkapkan bahwa hasil profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility*. Profitabilitas merupakan faktor yang membuat manajemen bebas dan fleksibel untuk mengungkapkan *corporate social responsibility* kepada pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar pengungkapan informasi sosial. Semakin tinggi tingkat pengungkapan maka semakin tinggi pula tingkat kesadaran perusahaan pada masyarakat yang akan mendorong

²⁹Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2012).

pihak manajemen untuk membuat perusahaan menjadi menguntungkan yang ditunjukkan dengan *return on asset* dan *return on equity*.³⁰

Return on asset disebut *Earning Power* karena rasio ini menggambarkan keuntungan dari setiap rupiah aset yang digunakan. Melalui rasio ini akan dapat diketahui apakah perusahaan telah efisien dalam memanfaatkan asetnya dalam kegiatan operasional atau belum. Dengan demikian, semakin tinggi nilai rasio ini, maka semakin baik kondisi suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan memiliki lebih banyak sumber daya dan dana untuk diinvestasikan dalam kegiatan sosial. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai laba yang diperoleh perusahaan dan dinyatakan melalui rasio *return on asset* maka akan semakin banyak pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan dan diungkapkan melalui rasio *return on asset* maka semakin banyak pula kegiatan *corporate social responsibility* dan pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan.³¹

Selain *return on asset*, profitabilitas suatu perusahaan juga ditunjukkan oleh *return on equity*. *Return on equity* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk *return on equity* para pemegang saham. *Return on equity* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas dari sisi ekuitas. Menurut

³⁰Kamaliah, "Disclosure Of Corporate Social Responsibility (Csr) And Its Implications On Company Value As A Result Of The Impact Of Corporate Governance And Profitability."

³¹Kamaliah, "Disclosure Of Corporate Social Responsibility (Csr) And Its Implications On Company Value As A Result Of The Impact Of Corporate Governance And Profitability."

Helfert, *return on equity* selalu mendapat perhatian dari para pemegang saham karena melalui rasio ini, para pemegang saham akan mengetahui seberapa besar keuntungan yang akan mereka peroleh berdasarkan saham/saham yang diinvestasikan kepada manajemen. Secara teoritis, nilai *return on equity* yang lebih baik akan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang baik kepada para pemangku kepentingannya, dan nantinya para pemangku kepentingan akan mendorong perusahaan untuk memberikan kontribusi yang lebih positif dan melaporkan semua kegiatan sosialnya secara transparan ke dalam pengungkapan *corporate social responsibility* yang lebih rinci dan lengkap. Dengan demikian, profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility*.³²

Terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan CSR, maka perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Selain itu, investor juga menilai bahwa CSR hanyalah pemenuhan ketentuan hukum sehingga, cara pelaporan kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan tidaklah berpengaruh dalam kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor atau penilaian terhadap perusahaan.

³²Kamaliah, "Disclosure Of Corporate Social Responsibility (Csr) And Its Implications On Company Value As A Result Of The Impact Of Corporate Governance And Profitability."

Secara teori, pengungkapan CSR seharusnya dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk berinvestasi oleh para investor. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Dalam UU Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007 Bab IV mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan disebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Selain itu, GCG membantu menyelaraskan kinerja para manager dan pemegang saham sehingga selaras dalam peningkatan nilai perusahaan. Dari uraian tersebut adanya informasi asimetri terkait dengan praktek GCG akan memunculkan signal-signal yang dikeluarkan oleh perusahaan pada para investor untuk menanamkan sahamnya ke perusahaan. Sulit dipungkiri istilah Good Corporate Governance (GCG) kian populer dan ditempatkan pada posisi terhormat. Hal itu setidaknya terwujud dalam keyakinan bahwa GCG merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan menguntungkan dalam jangka panjang. Sekaligus memenangkan persaingan bisnis global, terutama bagi perusahaan yang telah mampu berkembang sekaligus menjadi terbuka.

Berdasarkan penelitian sebelumnya diperoleh hasil yang berbeda mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *corporate*

social responsibility (CSR) sebagai variabel moderasi, serta tidak menguraikan pentingnya *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel yang efektif memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sehingga terdapat kesenjangan penelitian dari literatur sebelumnya.

Penelitian ini menggunakan analisis *partial least square* (PLS) menggunakan program PLS 4.0. Studi ini mengambil sampel perusahaan di sektor Manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII), karena perusahaan manufaktur memainkan peran penting dalam produktivitas ekonomi suatu negara dan kawasan industri adalah kunci untuk segmen bisnis manufaktur, khususnya di bidang *halal industry*. Dengan demikian, peneliti mengangkat judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian masalah pada latar belakang, maka diperoleh hasil identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Industri keuangan dan investasi Islam masih menjadi industri dalam masa pertumbuhan.
2. Masih terdapat perusahaan manufaktur pada Jakarta Islamic Index berada dalam kondisi *overvalued*.
3. Beberapa perusahaan yang tidak maksimal dalam menerapkan *Good Corporate Governance*.

4. Indonesia menempati posisi terakhir *Good Corporate Governance* di Asia Tenggara dengan skor keseluruhan 33,6%.
5. *Good Corporate Governance* Indonesia tergolong masih sangat lemah karena belum melaksanakan pengelolaan perusahaan secara profesional.
6. Tingkat perlindungan investor di Indonesia memiliki hasil terendah di Asia tenggara.
7. Masih terdapat perusahaan yang profitabilitas dalam posisi negatif.
8. Beberapa penelitian empiris menunjukkan bahwa masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan hasil identifikasi masalah, maka peneliti membatasi masalah penelitian sebagai berikut:

1. Peneliti membatasi masalah penelitian ini dengan fokus pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Peneliti membatasi masalah penelitian ini pada empat variabel, yaitu nilai perusahaan, *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance* dan profitabilitas.
3. Studi ini memakai alat uji analisis, yaitu *Structural Equation Modelling Partial Least Squares* (SEM-PLS).

D. Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah objek yang dapat berupa apa saja yang dipilih peneliti untuk diteliti dan menghasilkan hasil berupa penarikan

kesimpulan. Pada penelitian ini, variabel penelitian disajikan pada tabel berikut.

Tabel I.2 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y)	Kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan	<i>Price Book Value</i>	Rasio
2	<i>Corporate Social Responsibility</i> (Z ₁)	Kegiatan atau aktivitas yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sebagai salah satu bentuk rasa tanggung jawabnya sebagai perusahaan kepada masyarakat sosial serta lingkungan sekitar.	1. Kategori Ekonomi 2. Kategori Lingkungan 3. Kategori Sosial	Rasio
3	<i>Good Corporate Governance</i> (Z ₂)	Serangkaian proses terstruktur yang digunakan untuk mengelola, mengarahkan atau memimpin bisnis dan usaha-usaha korporasi dengan tujuan untuk meningkatkan nilai-nilai perusahaan serta kontinuitas usaha	1. Komisaris Independen 2. Komite Audit 3. Kepemilikan Institusional 4. Kepemilikan Manajerial	Rasio
4	Profitabilitas (X)	Rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (<i>profit</i>) dari pendapatan (<i>earning</i>) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan pengukuran tertentu.	1. <i>Return On Asset</i> 2. <i>Return On Equity</i>	Rasio

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil identifikasi masalah penelitian, maka peneliti merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index?
2. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index?
3. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) dapat efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index?

F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan hasil rumusan masalah, maka tujuan dilakukannya penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index.
2. Untuk mengetahui bagaimana *Corporate Social Responsibility* (CSR) efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index
3. Untuk mengetahui bagaimana *Good Corporate Governance* (GCG) efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index.

G. Kegunaan Penelitian

Temuan studi empiris tentang Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social*

Responsibility (CSR) dan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai Variabel Moderasi diharapkan memberi manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat tambahan ilmu serta memperkaya perbendaharaan studi empiris tentang Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai Variabel Moderasi serta sebagai tugas dan syarat-syarat dalam menyelesaikan perkuliahan untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi dalam bidang ilmu Ekonomi Syariah di UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan.

2. Bagi UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat dalam pengembangan ilmu pada bidang ilmu Ekonomi Syariah khususnya tentang laporan keuangan perusahaan serta memperkaya referensi dan khazanah ilmu pengetahuan tanpa mengurangi kebenaran dan faedah dari ilmu tersebut.

3. Bagi Pemegang Saham (*Stakeholder*)

Penelitian ini diharapkan memberi kontribusi dan rekomendasi kepada pemegang saham (*stakeholder*) dalam menilai kerja perusahaan (*emiten*) yang akan dipilih untuk berinvestasi khususnya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII).

4. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberi manfaat berupa saran dan masukan alternatif yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam evaluasi dan monitoring kinerja keuangan yang akan di publish pada laporan tahunan perusahaan baik itu laporan keuangan, laporan *Corporate Sosial Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)*.

5. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan mampu memberi pedoman penelitian yang baik bagi peneliti lain, serta dapat dijadikan acuan referensi dan dasar peneliti lain yang ingin melakukan penelitian dengan topik yang sama dengan memberikan sesuatu yang baru pada penelitian ini.

H. Sistematika Pembahasan

Isi tesis disajikan dalam beberapa bab yang memuat sajian dan analisis data yang dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Tujuannya untuk memecahkan masalah yang dikemukakan. Uraian dapat berisi tafsiran (interpretasi) dan analisis terhadap data yang dikumpulkan, hasil penelitian, dan simpulan. Secara umum sajian tiap bab (sub bab) dimulai dari yang umum kemudian mengerucut menuju hal yang khusus. Pembagian bab (sub bab) tidak mengikat, bergantung pada jenis penelitian dan judul tesis atau topik penelitian.

Secara umum, bab pertama (BAB I) tentang pendahuluan berisikan penjelasan yang berkaitan dengan masalah yang akan dibahas dalam bab

selanjutnya. Komponen-komponen yang menjadi sub bab pada bab pertama diantaranya latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, definisi operasional variabel, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penelitian.

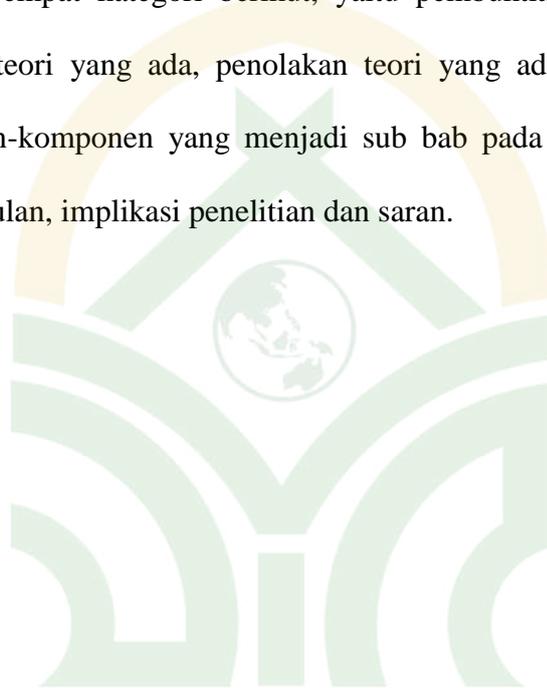
Bab kedua (BAB II) tentang landasan teori berisi kajian teori yang mendukung topik penelitian dan bab ini juga membahas teori-teori yang digunakan sebagai landasan untuk menganalisis fenomena yang terkait dengan pokok masalah yang dirumuskan. Komponen-komponen yang menjadi sub bab pada bab kedua diantaranya memuat kerangka teori, kajian penelitian terdahulu, kerangka pikir dan hipotesis.

Bab ketiga (BAB III) tentang metodologi penelitian berisi uraian singkat metode penelitian yang digunakan untuk menjelaskan penyelesaian pada penelitian ini. Komponen-komponen yang menjadi sub bab pada bab ketiga diantaranya memuat waktu dan lokasi penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

Bab keempat (BAB IV) tentang hasil penelitian dan pembahasan berisi tiga sub bab. Sub bab pertama adalah deskripsi dan analisis data penelitian. Jumlah sub bab analisis data disesuaikan dengan jumlah pertanyaan atau masalah penelitian yang ditulis pada bab pertama. Sub bab kedua adalah temuan penelitian yang ditulis berdasarkan hasil dari analisis data untuk setiap rumusan masalah. Sub bab terakhir adalah pembahasan hasil penelitian. Dalam sub bab ini peneliti menganalisis, membandingkan, mereview hasil temuan dengan teori yang ada dan temuan penelitian terdahulu. Komponen-

komponen yang menjadi sub bab pada bab keempat diantaranya memuat deskripsi data hasil penelitian, pengujian persyaratan analisis, pengujian hipotesis, analisis hasil penelitian dan keterbatasan penelitian.

Bab kelima (BAB V) tentang penutup berisi sub bab simpulan, saran, implikasi penelitian, dan rekomendasi penelitian selanjutnya. Simpulan ditarik dari hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian. Wujudnya salah satu dari empat kategori berikut, yaitu pembuktian teori yang ada, pengembangan teori yang ada, penolakan teori yang ada, penemuan teori baru. Komponen-komponen yang menjadi sub bab pada bab kelima, yaitu memuat kesimpulan, implikasi penelitian dan saran.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kerangka Teori

Penelitian ini didukung dengan berbagai teori, sebagai *grand theory* adalah teori keagenan (*The Agency Theory*). *The Agency Theory* menurut Jensen and Meckling adalah hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak antara principal dengan agen, dengan melihat pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Sebagai agen manajer secara moral memiliki tanggung jawab untuk memaksimalkan keuntungan para pemilik (principal) sedangkan disisi lain dia juga memiliki kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri.¹ Teori sinyal menyatakan pelanggan rasional mengharapkan perusahaan untuk menghormati komitmennya karena potensi hukuman ekonomi melalui penghentian pembelian berulang.²

Middle theory penelitian ini adalah *Contract Theory*, teori ini menjelaskan masalah yang digunakan dalam ekonomi asimetri informasi untuk merancang kontrak antara pemberi kerja/penjual dan pekerja/pembeli dengan memperkenalkan kerjasama. Dalam skenario informasi asimetris, pemberi kerja/penjual tidak mengetahui secara pasti karakteristik karyawan/pembeli. Dengan menggunakan teori kontrak, pemberi kerja/penjual dapat secara efisien mendorong pengungkapan diri karyawan/pembelinya dengan

¹Riri Zelmianti, "Pendekatan Teori Keagenan Pada Kinerja Keuangan Daerah Dan Belanja Modal (Studi Pada Provinsi Di Indonesia)," *Jrak* Vol.7 No.1 (2016).

²Amna Kirmani Dan Akshay R. Rao, "No Pain, No Gain: A Critical Review Of The Literature On Signaling Unobservable Product Quality," *Journal Of Marketing* 64, No. 2 (April 2000): 66–79, <https://doi.org/10.1509/Jmkg.64.2.66.18000>.

menawarkan serangkaian kontrak yang mencakup kinerja/barang yang dirancang dan imbalan/harga yang sesuai.³

Applied theory penelitian ini adalah *firm value theory*, teori ini adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Adapun indikator nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *Price to Book Value (PBV)*.⁴

1. *Grand Theory*

a. *The Agency Theory*

Teori keagenan adalah prinsip yang digunakan untuk menjelaskan dan menyelesaikan masalah dalam hubungan antara pelaku bisnis dan agennya. Paling umum, hubungan itu adalah hubungan antara pemegang saham, sebagai prinsipal, dan eksekutif perusahaan, sebagai agen. Jensen dan Meckling mempopulerkan teori ini dalam karya mereka pada tahun 1976. Dalam karya ini, mereka mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu bentuk kontrak antara pemilik perusahaan dan manajernya, di mana pemilik (sebagai prinsipal)

³Zhu Han Dkk., *Game Theory For Next Generation Wireless And Communication Networks: Modeling, Analysis, And Design*, 1 Ed. (Cambridge University Press, 2019), 39, <https://doi.org/10.1017/9781108277402>.

⁴Stephen P. Robbins Dan Marry Coulter, *Manajemen, Edisi Kedelapan* (Indonesia: Pt. Macana Jaya Cemerlang, 2007), 288.

menunjuk agen (manajer) untuk mengelola perusahaan atas nama mereka.⁵

Hubungan keagenan umumnya ditemukan antara pemegang saham dan eksekutif perusahaan (agen). Hubungan serupa lainnya menggambarkan hubungan keagenan, misalnya hubungan antara perencana keuangan dan manajer portofolio (agen) dan investor (prinsipal). Hubungan akan menjadi rumit ketika tujuan agen dan prinsipal tidak kongruen, yang menghasilkan masalah keagenan

Terdapat beberapa *key concept* yang dapat membantu mengilustrasikan teori agensi. Sebagai berikut:

- 1) Pertama, ini mencakup fakta bahwa agen adalah orang yang dipekerjakan oleh prinsipal, dengan tanggung jawab untuk melaksanakan tugas atas nama prinsipal.
- 2) Kedua, istilah agensi biasanya merujuk pada hubungan yang ada antara pemilik bisnis dan manajemen organisasi
- 3) Ketiga, biaya keagenan akan mengacu pada biaya yang dikeluarkan oleh pelaku dalam upaya memantau perilaku keagenan. Ini terjadi karena agen mungkin kurang beritikad baik karena kepentingan pribadi
- 4) Keempat, konsep *agency loss*, yang mengacu pada kerugian yang akan dialami prinsipal karena tindakan agen. Teeboom

⁵Tankiso Moloji Dan Tshilidzi Marwala, "The Agency Theory," Dalam *Artificial Intelligence In Economics And Finance Theories*, Oleh Tankiso Moloji Dan Tshilidzi Marwala, Advanced Information And Knowledge Processing (Cham: Springer International Publishing, 2020), 95–102, https://doi.org/10.1007/978-3-030-42962-1_11.

berpandangan bahwa jika agen berperilaku tepat dan demi kepentingan prinsipal, kerugian agensi akan menjadi nol. Bertentangan dengan ini, jika agen berperilaku buruk, dan untuk kepentingannya, maka kerugian agensi akan meningkat.⁶

Teori keagenan di atas dapat ditemukan beberapa karakteristik antara lain *principal* dan agen diasumsikan bertindak secara rasional, sama-sama bertujuan memaksimalkan utilitas atau kepentingan pribadi dan secara umum seakan-akan saling memaksimalkan keuntungan pihak lain (prinsipal-agen) dan tidak terdapat perilaku kooperatif kelompok. Konsekuensi dari semua itu timbulnya biaya keagenan (*agency cost*). *Principal* dan agen bertindak secara rasional maksudnya adalah bahwa merupakan suatu hal yang lazim jika *principal* bertindak untuk memperoleh keuntungan dari setiap rupiah yang diinvestasikannya dengan cara memaksimalkan monitoring setiap tindakan yang dilakukan oleh agen. Dengan kata lain tidak dapat mentolerir sekecil apapun kesalahan yang dilakukan oleh agen yang menyebabkan kerugian investasi. Sebaliknya agen tidak akan melakukan hal yang sebenarnya terbaik yang dimilikinya untuk memberikan keuntungan bagi *principal*. Namun apa yang dilakukannya tidak lebih dari bagaimana dia juga bisa memperoleh

⁶Moloi Dan Marwala.

keuntungan besar dari pengorbanan yang seadanya (*risk and work averse*).⁷

Teori ini hasil dari ketidakpercayaan satu sama lain yang diakui sebagai perilaku biasa dalam bisnis. Perilaku kooperatif (saling menguntungkan tanpa paksaan) akan menjadi inkonsisten. Keseluruhan ini pada akhirnya mengarahkan (*drive*) masing-masing pihak menambah instrument pekerjaan agar dapat lebih meyakinkan bahwa perjanjian kontrak tidak merugikan. Dengan kata lain kontrak saling percaya itu dibuat untuk saling tidak percaya.

Berdasarkan uraian di atas, ada beberapa hal yang harus dimiliki kedua belah pihak dalam menjalankan perjanjian kontrak, pertama mendahulukan tawakkal daripada akal nafsu, dan kedua memiliki akhlak yang baik. Dalam usaha selalu dihadapkan pada permasalahan matematis untung dan rugi. Dalam hal ini yang harus diyakini adalah bahwa muamalah dalam islam bukan masalah untung dan rugi namun lebih kepada menghidupkan syariat Allah dan mencari ridho Allah seperti firmanNya dalam Surat Az-Zumar ayat 52:⁸

أَوَلَمْ يَعْلَمُوا أَنَّ اللَّهَ يَبْسُطُ الرِّزْقَ لِمَنْ يَشَاءُ وَيَقْدِرُ إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ لِّقَوْمٍ يُؤْمِنُونَ^ع

⁷Achmad Uzaimi, "Teori Keagenan Dalam Perspektif Islam," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia* 1, No. 1 (31 Oktober 2017): 72, <https://doi.org/10.31629/Jiafi.V1i1.1240>.

⁸Achmad Uzaimi, 72.

Artinya: Dan tidakkah mereka mengetahui bahwa Allah melapangkan rezeki dan menyempitkannya bagi siapa yang dikehendaki-Nya? Sesungguhnya pada yang demikian itu terdapat tanda-tanda kekuasaan Allah bagi kaum yang beriman.⁹

Berdasarkan ayat di atas bagaikan menyatakan apakah mereka yang mengucapkan kata-kata seperti itu tidak mengetahui bahwa apa yang dihimpun oleh orang-orang sebelum ini, tidak dapat menolong mereka dan apakah tidak mereka ketahui bahwa Allah dari waktu ke waktu melapangkan rezeki bagi siapa yang dikehendaki-Nya bukan berdasar keimanan dan kekufuran seseorang, atau kepandaian dan kebodohnya, tetapi berdasar hukum-hukum perolehan rezeki yang ditetapkan-Nya dan itulah cerminan kehendak-Nya dan menyempitkan rezeki bagi siapa yang ditetapkan-Nya bukan berdasar cinta atau murka-Nya. Sesungguhnya pada yang demikian yakni peluasan dan penyempitan rezeki itu terdapat ayat-ayat yakni tanda-tanda kekuasaan Allah bagi kaum yang beriman, seperti firman Allah dalam Al-Qur'an surat Al-A'raf ayat 96:

وَلَوْ أَنَّ أَهْلَ الْقُرَىٰ آمَنُوا وَاتَّقَوْا لَفَتَحْنَا عَلَيْهِم بَرَكَاتٍ
مِّنَ السَّمَاءِ وَالْأَرْضِ وَلَكِن كَذَّبُوا فَأَخَذْنَاهُم بِمَا كَانُوا
يَكْسِبُونَ ﴿٩٦﴾

⁹Departemen Agama RI, *Al-Qur'an Dan Terjemahnya* (Bandung: Pt. Sygma Examedia Arkanleema, 2009).

Artinya: Jikalau Sekiranya penduduk negeri-negeri beriman dan bertakwa, pastilah Kami akan melimpahkan kepada mereka berkah dari langit dan bumi, tetapi mereka mendustakan (ayat-ayat Kami) itu, Maka Kami siksa mereka disebabkan perbuatannya.¹⁰ Dan dijelaskan juga dalam surat Al-Maidah ayat 2 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَحِلُّوا شَعَائِرَ اللَّهِ وَلَا الشَّهْرَ الْحَرَامَ
وَلَا الْهَدْيَ وَلَا الْقَلَائِدَ وَلَا أَمِينَ الْبَيْتِ الْحَرَامِ يَبْتَغُونَ
فَضْلًا مِّن رَّبِّهِمْ وَرِضْوَانًا وَإِذَا حَلَلْتُمْ فَاصْطَادُوا وَلَا
يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَا نُ قَوْمٍ أَن صَدُّوكُمْ عَنِ الْمَسْجِدِ الْحَرَامِ
أَن تَعْتَدُوا وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى
الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ﴿٢﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu melanggar syi'ar-syi'ar Allah dan jangan melanggar kehormatan bulan-bulan haram, jangan (mengganggu) binatang-binatang had-ya, dan binatang-binatang qalaa-id, dan jangan (pula) mengganggu orang-orang yang mengunjungi Baitullah sedang mereka mencari kurnia dan keredhaan dari Tuhannya, dan apabila kamu telah menyelesaikan ibadah haji, Maka bolehlah berburu. dan janganlah sekali-kali kebencian(mu) kepada sesuatu kaum karena mereka menghalang-halangi kamu dari Masjidilharam, mendorongmu berbuat aniaya (kepada mereka). dan

¹⁰Departemen Agama Ri.

tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. dan bertakwalah kamu kepada Allah, Sesungguhnya Allah Amat berat siksa-Nya.¹¹

Ketiga ayat di atas penting sekali bagi pemilik dan agen memiliki sikap tawakal (bersandar) kepada Allah atas usaha yang dilakukan bersama setelah bersama-sama semaksimal mungkin memenuhi tanggungjawabnya. Baik pemilik maupun agen keduanya adalah pekerja Allah dan bahwa usaha yang dilakukan bersama dengan sungguh-sungguh merupakan satu hal yang kita serahkan kepada Allah, sedangkan rezeki merupakan hal lain yang merupakan hak Allah untuk menentukannya.¹²

Hal selanjutnya yang sangat penting untuk dimiliki oleh principal dan agen dalam melakukan kerjasama adalah akhlak yang baik. Aisyah radiallhuanhu berkata bahwa ada sepuluh perkara yang termasuk akhlak yang paling mulia. Perkara ini kadang ada pada diri anak tetapi tidak terdapat pada diri ayahnya. Perkara tersebut terdapat pada diri hamba sahaya namun tidak terdapat pada diri tuannya. Perkara tersebut merupakan pemberian Allah ta'ala, dan Allah ta'ala mengaruniakan kepada siapasaja yang dikehendakiNya, yakni:

- a) Berbicara benar
- b) Berbuat jujur kepada orang lain

¹¹Departemen Agama Ri.

¹²Achmad Uzaimi, "Teori Keagenan Dalam Perspektif Islam," 76–77.

- c) Memberi kepada peminta-minta
- d) Membalas budi baik
- e) Menyambung tali silaturahhim
- f) Menjaga amanah
- g) Menunaikan hak tetangga
- h) Menunaikan hak kawan
- i) Menunaikan hak tamu
- j) dan induk dari semua itu adalah malu.¹³

b. *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Signaling theory berkaitan dengan komunikasi antara pihak-pihak yang terlibat dalam asimetri informasi. Sinyal adalah tindakan atau pernyataan yang menyampaikan kemampuan atau niat seseorang atau perusahaan dan mengungkapkan berbagai informasi termasuk tindakan pasar yang kompetitif,¹⁴ kualitas produk atau layanan,¹⁵ ketidakpastian perusahaan asuransi atas asuransi. kesehatan pembeli,¹⁶ atau kualitas tenaga kerja. Penggunaan sinyal disebabkan oleh perbedaan jumlah informasi yang ada antara kelompok yang berbeda, seperti antara pembeli dan penjual, ketika penjual mengetahui kualitas

¹³Achmad Uzaimi, 78.

¹⁴Oliver P. Heil Dan Arien W. Langvardt, "The Interface Between Competitive Market Signaling And Antitrust Law," *Journal Of Marketing* 58, No. 3 (Juli 1994): 81–96, <https://doi.org/10.1177/002224299405800306>.

¹⁵Kirmani Dan Rao, "No Pain, No Gain," 66–77.

¹⁶Michael Rothschild Dan Joseph Stiglitz, "Equilibrium In Competitive Insurance Markets: An Essay On The Economics Of Imperfect Information," Dalam *Foundations Of Insurance Economics*, Ed. Oleh Georges Dionne Dan Scott E. Harrington, Vol. 14, Huebner International Series On Risk, Insurance And Economic Security (Dordrecht: Springer Netherlands, 1976), 630–649, https://doi.org/10.1007/978-94-015-7957-5_18.

produknya, tetapi pembeli, sebelum membeli, tidak (seperti dalam kasus barang pengalaman).¹⁷

Teori sinyal menyatakan pelanggan rasional mengharapkan perusahaan untuk menghormati komitmennya karena potensi hukuman ekonomi melalui penghentian pembelian berulang. Beberapa perusahaan, bagaimanapun, dapat memilih untuk memberi sinyal klaim palsu jika hasil keuangan awal lebih besar daripada kerugian di masa depan setelah kebenaran diketahui. Kirmani dan Rao mengusulkan empat kondisi yang diperlukan untuk transmisi sinyal yang sukses, yaitu harus ada kelangkaan informasi bagi konsumen, pasca-pembelian harus memungkinkan kejelasan informasi, harus ada transparansi hasil, di mana kedua belah pihak harus menyadari manfaat sinyal, dan pendapatan masa depan harus disandera dengan transmisi sinyal, dengan pelanggan menyadari hal ini.¹⁸

Connelly dkk., melihat kaburnya prinsip sentral dari teori sinyal, telah berusaha untuk memperbaiki dan memperbarui konsep ini dalam tinjauan literatur baru-baru ini, dan telah berusaha untuk mengklarifikasi kesalahan nama melalui semantik. Para penulis mendefinisikan karakteristik kunci yang terdiri dari teori pensinyalan (sinyal, penerima sinyal, umpan balik sinyal, dan lingkungan pensinyalan) dalam upaya untuk secara konseptual mengatur

¹⁷Jamie Whelan Dan Catherine Demangeot, "Signaling Theory," Dalam *Wiley Encyclopedia Of Management*, Ed. Oleh Cary L Cooper (Chichester, Uk: John Wiley & Sons, Ltd, 2015), 1–1, <https://doi.org/10.1002/9781118785317.Weom090243>.

¹⁸Kirmani Dan Rao, "No Pain, No Gain."

keragaman di antara peneliti manajemen yang menerapkan teori pensinyalan untuk masalah organisasi. Dengan mengusulkan jalan untuk penelitian lebih lanjut, mereka telah meletakkan dasar untuk teori yang lebih terintegrasi dan lebih dipahami yang mencakup berbagai disiplin ilmu.¹⁹

Berlaku di bidang-bidang seperti ekonomi, antropologi, dan pemasaran, teori sinyal berusaha untuk membawa perspektif ke pesan halus dan tidak begitu halus yang berlimpah dalam interaksi pasar. Ini membantu peneliti dan manajer sama-sama dalam memahami komunikasi di bawah kondisi informasi yang tidak sempurna.²⁰

2. *Middle Theory*

a. *Contract Theory (Teori Kontrak)*

Pada umumnya terdapat konflik ketika berpartisipasi dalam suatu kerjasama, misalnya pihak ketiga akan enggan untuk bekerja sama karena konsumsi sumber daya mereka seperti daya komputasi dan kapasitas baterai. Konflik seperti itu mengakibatkan keengganan pihak ketiga untuk berpartisipasi dan merupakan tantangan utama dalam mengembangkan solusi untuk lalu lintas yang menarik dan praktis. Oleh karena itu, untuk berhasil mencapai manfaat, perlu dirancang mekanisme insentif yang efektif, sehingga dapat merangsang

¹⁹Brian L. Connelly Dkk., "Signaling Theory: A Review And Assessment," *Journal Of Management* 37, No. 1 (Januari 2011): 39–67, <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>.

²⁰Whelan Dan Demangeot, "Signaling Theory."

partisipasi pihak ketiga dan untuk lebih meningkatkan kualitas operasi secara keseluruhan.²¹

Teori kontrak banyak digunakan dalam ekonomi asimetri informasi untuk merancang kontrak antara pemberi kerja/penjual dan pekerja/pembeli dengan memperkenalkan kerjasama. Dalam skenario informasi asimetris, pemberi kerja/penjual tidak mengetahui secara pasti karakteristik karyawan/pembeli. Dengan menggunakan teori kontrak, pemberi kerja/penjual dapat secara efisien mendorong pengungkapan diri karyawan/pembelinya dengan menawarkan serangkaian kontrak yang mencakup kinerja/barang yang dirancang dan imbalan/harga yang sesuai.²²

Teori kontrak mempelajari interaksi antara karyawan dan pemberi kerja. Imbalan karyawan cenderung lebih baik ketika mereka bekerja lebih keras. Di sisi lain, jika penghargaan karyawan tidak terkait dengan kinerja kerja, karyawan akan cenderung kurang berusaha dalam pekerjaannya. Sangat penting untuk merancang mekanisme yang tepat dengan mengatasi masalah insentif karyawan. Dalam teori kontrak, solusi yang diperoleh adalah menu kontrak untuk karyawan, dan tujuannya adalah untuk memaksimalkan utilitas atau imbalan majikan jika berperilaku jujur. Biasanya, masalah ini dirumuskan sebagai memaksimalkan fungsi utilitas majikan, tunduk pada kendala, yaitu kompatibilitas insentif, sehingga utilitas karyawan dapat

39. ²¹Han Dkk., *Game Theory For Next Generation Wireless And Communication Networks*,

²²Han Dkk., 39.

dimaksimalkan ketika menandatangani kontrak yang dimaksud dengan preferensi sebenarnya, dan kendala, yaitu rasionalitas individu, sehingga utilitas karyawan berdasarkan kontrak ini lebih besar dari atau sama dengan utilitas yang dicadangkan saat tidak berpartisipasi.²³

Dalam teori kontrak, tujuan pemberi kerja adalah untuk memotivasi karyawan dengan menawarkan imbalan, dalam perdagangan dengan tingkat/kualitas layanan, kinerja, hasil, atau target. Akibatnya, apakah karyawan dapat sepenuhnya dirangsang oleh mekanisme insentif sebagian besar tergantung pada imbalan yang ditawarkan. Mengamati sejumlah besar formulasi dalam teori kontrak, desain penghargaan berbeda dalam berbagai skenario kontrak.²⁴

Ekonomi Islam hadir dengan segala kaidahnya untuk mengatur perekonomian agar setiap kebutuhan manusia tercukupi tanpa terjadi penindasan terhadap salah satu pihak.²⁵ Dalam transaksi muamalah dalam Islam harus ada akad yang mendasarinya. Secara garis besar terdapat dua area utama dalam penggunaan akad di pasar modal syariah, yaitu pada saat proses penerbitan efek dan transaksi jual beli efek. Berikut akad dasar pasar modal syariah di Indonesia.²⁶

Tabel II. 1 Akad Dasar Pasar Modal Syariah di Indonesia

²³Han Dkk., 40.

²⁴Han Dkk., 42.

²⁵Rina Puji Lestari, "Optimalisasi Peran Mudharabah Sebagai Salah Satu Akad Kerjasama Dalam Pengembangan Ekonomi Syariah Di Indonesia," *At-Tasyri': Jurnal Hukum Dan Ekonomi Syariah* 2, No. 02 (16 Juni 2022), <https://doi.org/10.55380/Tasyri.V2i02.71>.

²⁶Abdalloh, *Pasar Modal Syariah*, 46.

No	UU No. 19 Tahun 2008 tentang SBSN	Peraturan OJK No. 53/POJK.04/2015	Fatwa DSN-MUI
1	<i>Ijarah</i>	<i>Ijarah</i>	<i>Ijarah</i>
2	<i>Mudharabah</i>	<i>Mudharabah</i>	<i>Mudharabah</i>
3	<i>Musharakah</i>	<i>Musharakah</i>	<i>Musharakah (Syirkah)</i>
4	<i>Istisna</i>	<i>Istisna</i>	<i>Istisna</i>
5		<i>Kafalah</i>	<i>Kafalah</i>
6		<i>Wakalah</i>	<i>Wakalah</i>

Sumber: Pasar Modal Syariah (2022)

b. Akad-Akad Transaksi di Pasar Modal Syariah

Secara formal peluncuran pasar modal dengan prinsip-prinsip syariah di Indonesia dilakukan pada Maret 2003. Pada kesempatan tersebut ditandai dengan ditandatanganinya Nota Kesepahaman (MoU) antara Bapepam dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), yang dilanjutkan dengan Nota Kesepahaman antara DSN-MUI dengan SRO (*self regulatory organizations*).

Sebagai bagian dari sistem pasar modal Indonesia, kegiatan di Pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah juga mengacu kepada Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal berikut peraturan pelaksanaannya (Peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa dan lain-lain). Bapepam-LK selaku regulator pasar modal di Indonesia, memiliki beberapa peraturan khusus terkait Pasar Modal Syariah, sebagai berikut:

- a) Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah; Dalam peraturan ini dijelaskan bahwa efek yang

dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Bapepam dan LK meliputi :

- (1) Efek berupa saham termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah dan Waran Syariah yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar.
- (2) Efek berupa saham termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah dan Waran Syariah yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah, sepanjang emiten atau perusahaan publik tersebut tidak bertentangan dengan prinsip syariah
- (3) Daftar Efek Syariah akan diterbitkan secara periodik 2 (dua) kali setiap tahun, yaitu paling lambat 5 (lima) hari kerja sebelum berakhirnya bulan Mei dan bulan November.
- (4) Bapepam dan LK dapat menambahkan dan/atau mengurangi efek yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah sebagaimana dimaksud dalam huruf a.²⁷

²⁷Ali Geno Berutu, "Pasar Modal Syariah Indonesia Konsep Dan Produk," Preprint (Open Science Framework, 18 Juli 2022), <https://doi.org/10.31219/osf.io/2n7tw>.

- b) Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah; Penerbitan Efek Syariah wajib dilakukan berdasarkan akad syariah. Setiap pihak yang melakukan penerbitan Efek Syariah wajib memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal yang terkait dengan Efek Syariah yang ditawarkan peraturan ini dan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal. Efek Syariah tidak lagi memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal apabila kegiatan usaha, cara pengelolaan, kekayaan Reksa Dana, dan atau kekayaan Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset dari Pihak yang menerbitkan efek tersebut tidak lagi memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal yang terkait dengan Efek Syariah yang diterbitkan. Prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSNMUI), baik fatwa DSN-MUI yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK maupun fatwa DSN-MUI yang telah diterbitkan sebelum ditetapkannya peraturan ini, sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan peraturan ini dan atau Peraturan Bapepam dan LK lain yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI
- c) Peraturan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah. Dalam peraturan ini dijelaskan

mengenai akad-akad yang digunakan dalam bertransaksi dipasar modal Syariah Indonesia yang meliputi:

- (1) *Ijārah* yakni perjanjian (akad) dimana pihak yang memiliki barang atau jasa (pemberi sewa atau pemberi jasa) berjanji kepada penyewa atau pengguna jasa untuk menyerahkan hak penggunaan atau pemanfaatan atas suatu barang dan atau memberikan jasa yang dimiliki pemberi sewa atau pemberi jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa dan atau upah (*ujrah*), tanpa diikuti dengan beralihnya hak atas kepemilikan barang yang menjadi obyek *ijārah*.
- (2) *Kafalah* yakni perjanjian (akad) dimana pihak penjamin (*kafiil/guarantor*) berjanji memberikan jaminan kepada pihak yang dijamin (*makfuul 'anhu/ashil/debitur*) untuk memenuhi kewajiban pihak yang dijamin kepada pihak lain (*makfuul lahu/kreditur*)
- (3) *Mudharabah (qiradh)* yakni perjanjian (akad) dimana pihak yang menyediakan dana (*Shahib al-māl*) berjanji kepada pengelola usaha (*mudharib*) untuk menyerahkan modal dan pengelola (*mudharib*) berjanji untuk mengelola modal tersebut.
- (4) *Wakalah* yakni perjanjian (akad) dimana pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*) memberikan kuasa kepada pihak yang

menerima kuasa (*wakil*) untuk melakukan tindakan atau perbuatan tertentu.²⁸

Ekonomi Islam hadir dengan segala kaidahnya untuk mengatur perekonomian agar setiap kebutuhan manusia tercukupi tanpa terjadi penindasan terhadap salah satu pihak.²⁹ Dalam transaksi muamalah dalam Islam harus ada akad yang mendasarinya. Secara garis besar terdapat dua area utama dalam penggunaan akad di pasar modal syariah, yaitu pada saat proses penerbitan efek dan transaksi jual beli efek.³⁰

c. Tujuan Investasi Saham Syariah

Tujuan utama menjadi investor saham syariah adalah mencari keuntungan investasi (*return on investment*), tetapi dengan cara atau metode yang memenuhi prinsip islam. Metode analisis yang dilakukan investor syariah, baik analisis teknikal maupun analisis fundamental adalah alat bantu investasi yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan investasi saham. Tujuan lainnya adalah untuk mengurangi risiko kerugian investasi.

Dalam konteks investasi syariah, melakukan analisis adalah ikhtiar untuk mendapatkan keuntungan atau meminimalisasi kerugian investasi, sedangkan realisasi investasi adalah takdir. Apabila hasilnya ternyata rugi, padahal dalam analisis yang dilakukan berpotensi

²⁸Berutu.

²⁹Rina Puji Lestari, "Optimalisasi Peran Mudharabah Sebagai Salah Satu Akad Kerjasama Dalam Pengembangan Ekonomi Syariah Di Indonesia," *At-Tasyri': Jurnal Hukum Dan Ekonomi Syariah* 2, No. 02 (16 Juni 2022), <https://doi.org/10.55380/Tasyri.V2i02.71>.

³⁰Abdalloh, *Pasar Modal Syariah*, 46.

untung, maka selisih kerugiannya termasuk risiko investasi. Hal tersebut sesuai dengan kaidah fiqh tentang investasi, dimana setiap tindakan yang berpotensi atau menghasilkan keuntungan harus siap menanggung kerugian.

Investor yang mempunyai preferensi waktu investasi jangka panjang. Jangan menggunakan strategi investasi jangka pendek. Sebaliknya, apabila investor mempunyai preferensi jangka pendek, tidak disarankan menggunakan strategi jangka panjang. Ada dua jenis teknik analisis saham yang digunakan sesuai dengan tujuan investor dalam berinvestasi.³¹ Sebagai berikut:

- 1) Analisa fundamental menggunakan laporan keuangan sebagai basis untuk menilai atau valuasi saham, dengan melihat tiga hal penting, yaitu: Menilai kinerja dan kondisi perusahaan, apakah memiliki performance keuangan yang bagus dan berkesinambungan. Menetapkan acuan harga wajar saham yang akan menjadi patokan untuk melakukan keputusan jual beli saham. dan Memonitor dan mengevaluasi saham secara rutin untuk memastikan apakah saham masih layak investasi atau tidak.
- 2) Analisis teknikal adalah teknis analisis yang ditujukan untuk mengamati pola-pola seperti data pasar, harga saham, dan volume transaksi saham. Artinya, bukan melihat hal-hal yang

³¹Abdalloh, *Pasar modal syariah*.

berkaitan dengan kondisi ekonomi, kesehatan keuangan perusahaan, serta prospek bisnis ke depan.³²

3. *Applied Theory*

a. Nilai Perusahaan

Nilai adalah karakteristik, fitur-fitur kinerja dan kelebihan, dan segala aspek lain atas barang dan jasa yang terhadapnya pelanggan bersedia memberikan sumber dayanya.³³ Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut Andri dan Hanung dalam Reny Dyah Retno M dan Denies Priantinah, Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Adapun indikator nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Sekarang ini dunia investasi sedang berkembang, banyak perusahaan yang gencar mengembangkan usahanya untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan. Suatu perusahaan didirikan untuk mensejahterakan pemegang saham dan

³² Abdalloh.

³³ Robbins Dan Coulter, *Manajemen, Edisi Kedelapan*, 288.

memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan harga saham yang tinggi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat dan akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya. Salah satu pendekatan dalam menentukan penilaian saham adalah dengan melihat *Price to Book Value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston, *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV), semakin baik pasar memandang perusahaan dan prospeknya. Hal ini berarti semakin berhasil perusahaan.

b. *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility (CSR) didefinisikan sebagai tanggung jawab moral suatu perusahaan kepada para stakeholder-nya, terutama dengan masyarakat disekitar wilayah kerja dan operasinya. Suatu perusahaan dapat dikatakan bertanggung jawab secara sosial, apabila memiliki visi atas kinerja operasional yang tidak hanya merealisasikan profit, akan tetapi dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat atau lingkungan sosialnya.³⁴

³⁴Hamdani, *Good Corporate Governance: Tinjauan Etia Dan Praktik Bisnis* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2016), 174.

CSR dalam perspektif Islam merupakan konsekuensi inheren dari ajaran Islam itu sendiri. Tujuan dari syariat Islam (*maqashid al syariah*) adalah masalah sehingga bisnis adalah upaya untuk menciptakan masalah, bukan sekedar mencari keuntungan. Begitu juga aktivitas CSR di perbankan syariah pun melekat secara inheren sebagai konsekuensi kebersandaran bank syariah pada ajaran Islam. Berbeda dengan bank konvensional tidak dapat dipisahkan secara dikotomis antara orientasi bisnis dengan orientasi sosialnya.

Aktivitas-aktivitas sosial dari bank syariah merupakan nilai tambah (*add value*) yang dapat berimplikasi pada meningkatnya profitabilitas jangka panjang dan goodwill yang diperoleh dari citra positif dari bisnis yang dijalankan serta meningkatnya kepercayaan stakeholder terhadap kinerja bank syariah. Jika CSR tidak dilaksanakan maka akan terdapat lebih banyak biaya yang harus ditanggung perusahaan. Sebaliknya jika melaksanakan CSR dengan baik dan aktif bekerja keras mengimbangi hak-hak dari semua stakeholders berdasarkan kewajiban, martabat, dan keadilan, dan memastikan distribusi kekayaan yang adil, akan benar-benar member manfaat dalam jangka panjang, terutama bagi perusahaan, masyarakat, dan pemerintah.³⁵

Berdasarkan ISO 26000, CSR Disclosure adalah tanggung jawab dari sebuah organisasi terhadap dampak dari seluruh keputusan dan

³⁵Hamdani, 175.

kegiatan pada masyarakat serta lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan prinsip pembangunan berkelanjutan. Pada umumnya metode yang digunakan untuk mengukur kinerja CSR adalah *content analysis*. Metode tersebut berfungsi mengubah informasi kualitatif menjadi kuantitatif sehingga dapat diolah menggunakan uji statistik. Dalam pengukuran ini diperlukan acuan informasi (*information guideline*) dari *Sustainability Reporting Guidelines* yang diterbitkan oleh *Global Reporting Initiative (GRI)*. GRI Index merupakan salah satu pengukuran CSR paling populer dan telah banyak digunakan oleh 73% dari 250 perusahaan terbesar di dunia. GRI versi 1 atau GRI G1 muncul sejak tahun 2000 dan mulai diadopsi oleh berbagai negara termasuk Indonesia.

Dari GRI G3 hingga GRI Standard memiliki jumlah indikator yang berbeda-beda. Selain itu, untuk indikator atau item yang diungkapkan dikategorikan dalam *core item* (wajib diungkapkan) dan *non-core item* (tidak wajib diungkapkan). Perusahaan memiliki opsi untuk mengungkapkan core item saja atau keseluruhan item yang tercantum di standard (*core* dan *non-core item*). Berikut ini item yang disajikan indeks CSR menurut indeks GRI G4.³⁶

Tabel II.2 CSR menurut Indeks GRI G4

KATEGORI EKONOMI

³⁶Global Reporting International, "Gri Standards By Language," *Global Reporting International* (Blog), 2023, <https://www.globalreporting.org/standards/download-the-standards/>.

Kinerja Ekonomi	EC 1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan
	EC 2	Implikasi finansial dan risiko serta peluang
	EC 3	Cakupan kewajiban organisasi atas program
	EC 4	Bantuan financial yang diterima dari
Keberadaan Pasar	EC 5	Rasio upah standar pegawai pemula (entry level) menurut gender dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan
	EC 6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat lokal di lokasi operasi yang signifikan
Dampak Ekonomi Tidak Langsung	EC 7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan
	EC 8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya dampak
Praktek Pengadaan	EC 9	Perbandingan dari pembelian pemasok lokal di operasional yang signifikan
Anti Korupsi	EC 10	Operasi-operasi yang dinilai memiliki risiko terkait korupsi
Perilaku Persaingan	EC 11	Komunikasi dan pelatihan tentang kebijakan dan prosedur antikorupsi
	EC 12	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
	EC 13	Langkah-langkah hukum untuk perilaku antipersaingan, praktik antipakat dan monopoli
Pajak	EC 14	Pendekatan terhadap pajak
	EC 15	Tata kelola, pengontrolan, dan manajemen risiko pajak
	EC 16	Keterlibatan pemangku kepentingan dan pengelolaan kepedulian yang berkaitan dengan pajak
	EC 17	Laporan per negara
KATEGORI LINGKUNGAN		
Material	EN 1	Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
	EN 2	Material input dari daur ulang yang digunakan
	EN 3	Produk pemerolehan ulang dan material kemasannya
Energi	EN 4	Konsumsi energi dalam organisasi
	EN 5	Konsumsi energi diluar organisasi
	EN 6	Intensitas Energi
	EN 7	Pengurangan konsumsi energi
Air dan Efluen	EN 8	Konsumsi energi diluar organisasi
	EN 9	Total pengambilan air berdasarkan sumber
	EN 10	Sumber air yang secara signifika dipengaruhi oleh

		pengambilan air
	EN 11	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali
	EN 12	Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa
Keanekaragaman Hayati	EN 13	Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola didalam, atau yang berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
	EN 14	Dampak signifikan dari aktivitas, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati
	EN 15	Habitat yang dilindungi dan dipulihkan
	EN 16	Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
Emisi	EN 17	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung
	EN 18	Emisi gas rumah kaca (GRK) energi tidak langsung (Cakupan 2)
	EN 19	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya (Cakupan 3)
	EN 20	Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN 21	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN 22	Emisi bahan perusak ozon (BPO)
	EN 23	NOX, SOX, dan emisi udara signifikan lainnya
Efluen Dan Limbah	EN 24	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
	EN 25	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
	EN 26	Jumlah dan volume total tambahan signifikan
	EN 27	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi basel 2 lampiran I, II, III, dan VIII yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah, dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional
	EN 28	Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkait dampak dari pembuangan dan air limpasan dari organisasi
Penilaian Lingkungan Pemasok	EN 29	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
	EN 30	Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil

KATEGORI SOSIAL		
Kepegawaian	LA 1	Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
	LA 2	Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu yang tidak diberikan kepada karyawan pada kurun waktu tertentu atau paruh waktu
	LA 3	Cuti melahirkan
Hubungan Industrial	LA 4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
Kesehatan dan Keselamatan	LA 5	Sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
	LA 6	Pengidentifikasian bahaya, penilaian risiko, dan investigasi insiden
	LA 7	Layanan kesehatan kerja
	LA 8	Partisipasi, konsultasi, dan komunikasi pekerja tentang kesehatan dan keselamatan kerja
	LA 9	Pelatihan pekerja mengenai kesehatan dan keselamatan kerja
	LA 10	Peningkatan kualitas kesehatan pekerja
	LA 11	Pencegahan dan mitigasi dampak-dampak kesehatan dan keselamatan kerja yang secara langsung terkait hubungan bisnis
	LA 12	Pekerja yang tercakup dalam sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
	LA 13	Kecelakaan kerja
	LA 14	Penyakit Akibat Kerja
Pelatihan dan Pendidikan	LA 15	Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
	LA 16	Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan
	LA 17	Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
Keberagaman Dan Kesetaraan Peluang	LA 18	Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
	LA 19	Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki
Nondiskriminasi	LA 20	Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif	LA 21	Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
Pekerja Anak	LA 22	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan

		terhadap insiden pekerja anak
Kerja Paksa atau Wajib Kerja	LA 23	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
Praktik Keamanan	LA 24	Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
Hak Masyarakat Adat	LA 25	Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat
Masyarakat Setempat	LA 26	Operasi dengan keterlibatan masyarakat setempat, penilaian dampak, dan program pengembangan
	LA 27	Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat setempat
Penilaian Sosial Pemasok	LA 28	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
	LA 29	Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
Kebijakan Publik	LA 30	Kontribusi Publik
Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan	LA 31	Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa
	LA 32	Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
Pemasaran dan Pelabelan	LA 33	Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
	LA 34	Insiden ketidakpatuhan terkait informasi dan pelabelan produk dan jasa
	LA 35	Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
Privasi Pelanggan	LA 36	Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan

Sumber : Indeks GRI G4

c. *Good Corporate Governance*

Tata kelola yang baik adalah konsep yang digunakan tidak hanya oleh pengacara tetapi juga oleh politisi dan, lebih umum, masyarakat luas. Para teolog, filsuf, ilmuwan sosial, ekonom, dan pengacara semuanya memiliki perspektif yang berbeda tentang tata pemerintahan yang baik. Misalnya, seorang pengacara secara alami dapat dituntut untuk menggambarannya sebagai bagian dari sistem hukum,

biasanya digunakan untuk membangun aturan hukum dari keinginan atau aspirasi tertentu. Suatu prinsip hukum masuk akal hanya jika hubungan dapat dibangun dengan sistem seperti itu dan konsep hukum yang memadai. Dalam konsep itu, setiap disiplin memiliki dimensinya sendiri untuk disumbangkan, dan jika dimensi yang berbeda disatukan, mereka mungkin menciptakan pendekatan tata kelola yang baik, membawa manfaat sebesar mungkin bagi masyarakat. Dalam pendekatan yang lebih interdisipliner dengan perspektif hukum, ilmu sosial, dan ekonomi, ada pertanyaan umum tentang fungsi pemerintah dan perlindungan warga negara dari penyalahgunaan oleh pemerintah. Pertanyaan-pertanyaan tersebut berkaitan dengan jenis, distribusi, dan penerapan instrumen kebijakan, serta pengawasan, pengendalian, dan perlindungan hukum terkait penerapan ini.

Good Corporate Governance yang disingkat dengan GCG merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah untuk semua stakeholder.³⁷ Prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik terdiri atas, akuntabilitas, pertanggungjawaban, keterbukaan, kewajaran, kemandirian, produk bank dan informasi nasabah.

Keseluruhan pendekatan *good governance* ini dapat meningkatkan kualitas pemerintahan, karena pemerintah harus mencegah maladministrasi dan meminimalkan korupsi. Tata kelola menyangkut

³⁷Kuat Ismanto, *Manajemen Syari'ah: Implementasi Tqm Dalam Lembaga Keuangan Syari'ah* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2015), 262.

kemampuan negara untuk melayani warganya. Ini melibatkan aturan, proses, dan perilaku di mana kepentingan diartikulasikan, sumber daya dikelola, dan kekuasaan dijalankan dalam masyarakat. Terlepas dari sifatnya yang terbuka dan luas, pemerintahan berkaitan dengan aspek-aspek yang sangat mendasar dari fungsi masyarakat dan sistem politik dan sosialnya. Ini digambarkan sebagai ukuran dasar stabilitas dan kinerja masyarakat. Ketika masyarakat ini mengembangkan sistem politik yang lebih canggih, pemerintahan berkembang menjadi gagasan tentang pemerintahan yang baik. GCG dalam penelitian ini menggunakan komite audit dan komisaris independen.

1) Komite Audit

Komite audit dalam kaitannya dengan auditor eksternal sebagian besar didasarkan pada perspektif teori keagenan yang memandang peran komite audit sebagai bagian dari mekanisme tata kelola yang efektif dalam mengawasi pelaporan keuangan dan audit. *Agency theory* menunjukkan terjadinya masalah keagenan karena kepentingan pemilik atau pihak pengendali berbeda dengan manajer yang terlibat dalam kegiatan perusahaan. Manajer secara oportunistik dapat mengutamakan kepentingan pribadi mereka dan *stakeholder* yang lain tidak dapat memantau tindakan manajer. Salah satu cara untuk mengendalikan dan mengamati keputusan manajemen adalah dengan audit eksternal. Pemilik akan menanggung biaya pemantauan yang mungkin terjadi atas

audit eksternal, termasuk, biaya persiapan audit laporan dan laporan akuntansi.³⁸

Oleh karena itu, audit eksternal dapat diartikan sebagai bentuk tata kelola perusahaan, yang dapat memitigasi masalah keagenan, mengurangi kesenjangan informasi, dan pada akhirnya meningkatkan kualitas pelaporan keuangan perusahaan. DeAngelo mendefinisikan kualitas audit sebagai kemampuan seorang auditor untuk menemukan adanya suatu kecurangan atau salah saji dalam pelaporan keuangan client, dan melaporkan hal tersebut. DeFond & Zhang membahas peran komite audit dalam kerangka kualitas audit yang menekankan Peran komite audit dalam membantu klien mencapai tingkat kualitas audit yang diinginkan.

Abbott dkk. mengemukakan bahwa komite audit dapat menuntut upaya audit yang lebih besar kepada akuntan publik, upaya audit yang lebih itu biasanya menandakan bahwa kualitas audit juga lebih tinggi. Kualitas audit dapat diukur dengan biaya audit (*audit fee*). Menurut Carcello, Hermanson, Neal, & Riley, penggunaan biaya audit sebagai proxy dari kualitas audit karena didasarkan pada premis bahwa biaya audit mencerminkan besarnya upaya audit. Menurut argumen ini, biaya audit yang lebih tinggi mengindikasikan lebih banyak input yang diperlukan dalam hal *staff hours*, pengalaman, dan pengecekan yang secara

³⁸Rizky Eriandani Dan Shinta Ratna Dewi, "Karakteristik Komite Audit Dan Kualitas Audit," *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan* 5, No. 1 (28 Juni 2022): 1–14, <https://doi.org/10.29303/Akurasi.V5i1.125>.

kolektif berkontribusi pada kualitas audit. Oleh karena itu, biaya audit dapat dikaitkan dengan kualitas audit dari sisi permintaan dan penawaran kualitas audit. Dalam konteks ini, DeAngelo mengatakan ketika pemegang saham tidak keberatan menggunakan sumberdaya perusahaan untuk memberi *audit fee* yang besar agar memperoleh kualitas audit yang berkualitas, maka dapat disimpulkan bahwa biaya audit berkorelasi dengan kualitas audit.³⁹

Securities and Exchange Commission (SEC) pada tahun 2003 mengeluarkan peraturan yang isinya definisi keahlian keuangan, yaitu keahlian keuangan dapat dibuktikan dengan latar belakang pendidikan dan *experiences* sebagai petugas utama finansial, petugas utama di bidang akuntansi, *controller*, akuntan publik atau auditor, maupun seorang yang ahli di lebih dari satu posisi yang punya fungsi serupa. Blue Ribbon Committee mendefinisikan keahlian di bidang keuangan sebagai komite audit yang mempunyai pengalaman sebagai *account managers*, *banking*, *analyst*, *investment* dan *fund managers*. Krishnan & Visvanathan juga mendefinisikan keahlian keuangan tersebut meliputi pengetahuan di bidang keuangan seperti sarjana manajemen, staf finansial, serta sertifikasi berupa *Certified Financial Planner*, dan sebagainya. Defond, Hann, Xuesong, & Engel mendefinisikan

³⁹Eriandani Dan Dewi.

keahlian di bidang akuntansi sebagai komite audit yang mempunyai pekerjaan di bidang akuntansi dan audit seperti CPA, CAO, *controller*, dan auditor.

Definisi tersebut selaras dengan pernyataan SEC yang mendefinisikan keahlian menjadi yang lebih sempit yaitu keahlian akuntansi ialah anggota dengan latar belakang akuntansi, mempunyai sertifikasi seperti *Certified Public Accountant* (CPA), *Certified Fraud Examiners* (CFE), *Certified Management Accountant* (CMA), *Chief Accounting Officers* (CAO) *Chartered Accountant* (CA), *Certified Information System Audit* (CISA), pengalaman yang terkait lainnya seperti pengawas dan auditor. Badolato et al. juga mendefinisikan keahlian di bidang akuntansi sebagai kemampuan seseorang sebagai *accounting lecturers/professors*. Vafeas & Waegelein menyatakan bahwa tingkat pengalaman komite audit penting guna menjaga dan mempertahankan tata kelola perusahaan. Pengalaman didapatkan dari pengalaman kerja sebelumnya sebagai komite audit atau juga pada saat yang sama komite audit tersebut juga menjabat sebagai komite audit di perusahaan lain.⁴⁰ Komite audit dapat dirumuskan sebagai berikut:⁴¹ Komite audit = jumlah komite audit

⁴⁰Eriandani Dan Dewi.

⁴¹Ayu Ania Dufriella Dan Endang Sri Utami, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei)," *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana* 6, No. 1 (29 Mei 2020): 50, <https://doi.org/10.26486/Jramb.V6i1.1195>.

2) Komisaris Independen

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik menyebutkan bahwa Dewan Komisaris paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang, 1 (satu) di antaranya adalah Komisaris Independen. Jika Dewan Komisaris terdiri lebih dari 2 (dua) orang, maka jumlah Komisaris Independen wajib paling kurang 30% dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris. Untuk membantu pelaksanaan tugas dan tanggung jawab, Dewan Komisaris membentuk komite-komite yang berperan sebagai perangkat pendukung fungsi pengawasan Dewan Komisaris terhadap pengelolaan Perseroan.

Komisaris Independen adalah komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau dengan cara lain yang berhubungan langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan. Komisaris Independen dalam Pasal 1 angka 5 Undang-Undang No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas menyatakan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara

umum dan atau khusus serta memberikan nasihat kepada direksi dalam menjalankan perseroan.⁴²

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006 tentang Pelaksanaan Good Corporate Governance bagi Bank Umum, komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen.⁴³

Komisaris independen merupakan salah satu mekanisme corporate governance yang diperlukan untuk mengurangi agency problem antara pemilik dan manager sehingga menimbulkan keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manager. Adanya keselarasan kepentingan tersebut maka diharapkan tidak menimbulkan *agency cost*.⁴⁴ Disamping itu, Komisaris Independen memiliki peranan yaitu menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen perusahaan dalam

⁴²Hairul Anam dan L.W. Liyanto, "Proporsi Komisaris Independen, Dewan Komisaris, Kompetensi Komite Audit, Frekuensi Rapat Komite Audit Terhadap Konservatisme Akuntansi," *Jurnal GeoEkonomi* 10, no. 1 (31 Maret 2019): 130–49, <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v10i1.53>.

⁴³Rifki_budi Setiawan, "Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen terhadap Return On Aset Perusahaan Perbankan Syariah di BEI," *J-Reb : Journal Research of Economic and Bussiness* 1, no. 01 31 Januari 2022: 50–60, <https://doi.org/10.55537/jreb.v1i01.89>.

⁴⁴Sofi Amanatun Khasanah dan Asrori Asrori, "PERAN KOMISARIS INDEPENDEN DALAM MEMODERASI DETERMINAN PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL," *Jurnal Wahana Akuntansi* 13, no. 2 (7 Desember 2018): 95–109, <https://doi.org/10.21009/wahana.13.021>.

mengelola perusahaan, serta terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya Komisaris Independen merupakan suatu mekanisme independen (netral) mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Alat ukur komisaris independen dapat dirumuskan sebagai berikut:⁴⁵

$$Kom. Indep = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris Independen}}{\text{Total dewan komisaris}} \times 100\%$$

3) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dalam agency theory hubungan antara manajer dan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara agent dan principal. Semakin tinggi kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, maka akan semakin tinggi pula perilaku manajer untuk berhati-hati terhadap penggunaan utang. Dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial dan hutang memiliki hubungan timbal balik, hal ini ditunjukkan dengan adanya peningkatan persentase kepemilikan manajerial akan mengurangi penggunaan hutang perusahaan dan sebaliknya penurunan kepemilikan manajerial akan meningkatkan penggunaan hutang perusahaan.⁴⁶

⁴⁵Dufriella Dan Utami, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei)."

⁴⁶Rachmatika Irfani Dan Muhammad Anhar, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham," *Jurnal Stei Ekonomi* 28, No. 01 (3 Juni 2019): 143–52, <https://doi.org/10.36406/Jemi.V28i01.264>.

Kepemilikan manajerial merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi.⁴⁷ Alat ukur kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:⁴⁸

$$\text{Kep. Man} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

4) Kepemilikan Institusional

Menurut Musfitria, Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain.⁴⁹ Kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar. Pengawasan yang dilakukan oleh investor

⁴⁷Pratana Puspa Midiastuty Dan Machfoedz, "Analisis Hubungan Corporate Governance Dengan Manajemen Laba(Earning Management) Dan Kualitas Laba" (Tesis, Yogyakarta, Universitas Gadjah Mada, 2012).

⁴⁸Dufriella Dan Utami, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei)."

⁴⁹Anessa Musfitria, "Pengaruh Dividen Dan Leverage Terhadap Perkiraan Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 2011)," Dalam *Proceedings Of The 2th International Multidisciplinary Conference 2016 (Scientific Solution To Global Crisis)*, 2016 Ed., Vol. 1 (Banten: Proceedings Of The 2th International Multidisciplinary Conference, 2016).

institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan.⁵⁰

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai besarnya prosentase kepemilikan saham oleh institusi baik dari dalam negeri maupun luar negeri, termasuk juga saham milik pemerintah. Alat ukur kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:⁵¹

$$\text{Kep. Inst} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

B. Kajian Penelitian Terdahulu

Kajian penelitian terdahulu memuat hasil temuan penelitian terdahulu sebelum penelitian ini dilaksanakan. Hasil temuan akan ditelaah lebih lanjut serta relevansi dari hasil temuan dan hipotesis dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil telaah penelitian terdahulu, maka kajian penelitian terdahulu dapat dijabarkan sebagai berikut:

Tabel II.3 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti/ Publikasi Penelitian	Judul Penelitian	Pendekatan Penelitian	Hasil Penelitian
1	Jizi, dkk/ <i>The Journal of Developing Areas</i> (2016)	<i>Do social responsibility disclosures show improvements on stock price?</i>	Penelitian menggunakan teknik analisis konten	Hasil yang dilaporkan menandakan minat dan pertimbangan investor terhadap pengungkapan CSR saat menilai aset.

⁵⁰Irfani Dan Anhar, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham."

⁵¹Dufri sella Dan Utami, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei)."

				<p>Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa keterlibatan manajemen dan komunikasi kegiatan CSR Perusahaan melalui konten pengungkapan yang lebih baik adalah alat yang potensial untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Hasil yang didokumentasikan cenderung mendorong lembaga perbankan di negara berkembang untuk berinvestasi dan melaporkan kegiatan sosial mereka. Lembaga perbankan dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham mereka dengan berinvestasi dalam keterlibatan sosial yang efektif dan mempertimbangkan isi pengungkapan CSR daripada mengklasifikasikan keterlibatan sosial sebagai aktivitas yang tidak menguntungkan.⁵²</p>
2	Luthan, dkk/ EKUITAS (Jurnal	Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab	Penelitian menggunakan regresi linier	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial CSR

⁵²Jizi, Nehme, Dan Salama, "Do Social Responsibility Disclosures Show Improvements On Stock Price?"

	Ekonomi dan Keuangan) (2011)	Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan	berganda	sebagai moderasi mampu memperkuat profitabilitas terhadap <i>relationship value</i> perusahaan. Semakin tinggi jumlah pengungkapan CSR akan memperkuat hubungan profitabilitas perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. ⁵³
3	Kamaliah/ <i>International Journal of Law and Management</i> (2020)	<i>Disclosure of corporate social responsibility (CSR) and its implications on company value as a result of the impact of corporate governance and profitability</i>	Penelitian menggunakan metode <i>structural equation model</i> (SEM) berbasis <i>partial least square</i> (PLS) dengan bantuan SmartPLS 2.0.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>corporate governance</i> tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pengungkapan CSR tidak memediasi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>corporate governance</i> dapat berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, dan tidak ada peran pengungkapan CSR

⁵³Luthan, Rizki, Dan Edmawati, "Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan."

				dalam memediasi pengaruh <i>corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR. ⁵⁴
4	Retno & Priantinah/ Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen (2012)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)	Penelitian menggunakan regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan 1) GCG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol <i>Size</i> dan <i>Leverage</i> pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 2) Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol <i>Size</i> , Jenis industri, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 3) GCG dan Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang

⁵⁴Kamaliah, "Disclosure Of Corporate Social Responsibility (Csr) And Its Implications On Company Value As A Result Of The Impact Of Corporate Governance And Profitability."

				terdaftar di BEI periode 2007-2010 ⁵⁵
5	Laili, dkk/ Jurnal Aplikasi Manajemen (2018)	<i>The Influence of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Size on Firm Value: Financial Performance As Mediation Variable</i>	Metode analisis data menggunakan analisis jalur dengan software AMOS 24.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh langsung dari hasil pengujian menunjukkan bahwa 1) tanggung jawab sosial perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan . 2) Tanggung jawab sosial perusahaan, ukuran perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3) tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja dan nilai keuangan perusahaan. Sedangkan untuk pengujian pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa <i>corporate governance, corporate social responsibility, firm size</i> , terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan. Oleh karena itu, ketiganya tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan 3) <i>corporate governance</i>

⁵⁵Retno Dan Priantinah, "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)."

				<p>tidak berpengaruh terhadap kinerja dan nilai keuangan perusahaan. Sedangkan untuk pengujian pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa <i>corporate governance, corporate social responsibility, firm size</i>, terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan. Oleh karena itu, ketiganya tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan 3) <i>corporate governance</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja dan nilai keuangan perusahaan. Sedangkan untuk pengujian pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa <i>corporate governance, corporate social responsibility, firm size</i>, terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan.⁵⁶</p>
6	Purbawangsa, dkk/ Social Responsibility Journal	<i>Corporate governance, corporate profitability</i>	Penelitian ini menggunakan metode SEM dengan PLS.	Hasil penelitian menunjukkan di Indonesia, <i>corporate governance</i> dan

⁵⁶Master Of Management, Faculty Of Economics And Business, Universitas Brawijaya Dkk., "The Influence Of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Size On Firm Value."

	(2019)	<i>toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016)</i>	profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengungkapan CSR. Demikian pula pengungkapan CSR dan profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Corporate governance secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan, melalui mediasi pengungkapan CSR. Di Cina, <i>corporate governance</i> dan profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengungkapan CSR. Demikian pula pengungkapan CSR dan tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan, melalui mediasi pengungkapan CSR. Di India, <i>corporate governance</i> dan profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap
--	--------	--	--

				<p>pengungkapan CSR. Hal yang sama terlihat bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. <i>Corporate governance</i> dan profitabilitas perusahaan berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan, melalui mediasi pengungkapan CSR.⁵⁷</p>
7	<p>Yanto/ JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance) (2018)</p>	<p><i>Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables</i></p>	<p>Penelitian ini menggunakan <i>multiple linear regression with moderate regression analysis</i></p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan tata kelola perusahaan yang baik yang dimoderasi mempengaruhi nilai perusahaan.⁵⁸</p>
8	<p>Omar, dkk/ <i>Journal of Financial Reporting and Accounting</i> (2016)</p>	<p><i>Corporate social responsibility and market value: evidence from Jordan</i></p>	<p>Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa aktivitas lingkungan, komunitas dan produk menurunkan nilai pasar pada industri makanan dan minuman, sedangkan aktivitas sumber daya manusia</p>

⁵⁷Purbawangsa Dkk., "Corporate Governance, Corporate Profitability Toward Corporate Social Responsibility Disclosure And Corporate Value (Comparative Study In Indonesia, China And India Stock Exchange In 2013-2016)," 29 Juli 2019.

⁵⁸Yanto, S.E., Ak., M.Ak., "Effect Of Corporate Social Responsibility And Good Corporate Governance On The Value Of Company With Profitability As Moderating Variables," 17 Mei 2018.

				tidak berpengaruh terhadap nilai pasar pada industri yang sama. Selain itu, tema komunitas ditemukan memiliki efek negatif pada nilai pasar di industri farmasi dan medis, sedangkan tiga tema lainnya ditemukan tidak berpengaruh pada nilai pasar di industri yang sama. Keempat tema tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai pasar di industri kimia. ⁵⁹
9	Sujoko & Soebiantoro/ Jurusan Ekonomi Manajemen (2007)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)	Penelitian ini menggunakan <i>Structural Equation Modelling</i> (SEM)	Hasil studi ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, faktor intern dan faktor ekstern berpengaruh signifikan terhadap leverage. Struktur kepemilikan, faktor ekstern, faktor intern, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil studi ini tidak mendukung teori keagenan, Jensen dan Meckling (1976) tetapi hasil studi ini mendukung Pecking Order Theory, Myers (1984), Trade off

⁵⁹Bilal Fayiz Omar Dan Nidal Omar Zallom, "Corporate Social Responsibility And Market Value: Evidence From Jordan," *Journal Of Financial Reporting And Accounting* 14, No. 1 (4 Juli 2016): 2–29, <https://doi.org/10.1108/Jfra-11-2014-0084>.

				model dan Signaling theory, Bhattacharya (1979) ⁶⁰
10	Widiastuti, dkk/ Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia (2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tipe Industri, Growth, Dan Media Exposure Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015)	Analisis regresi akan digunakan untuk menjawab pertanyaan penelitian.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dan jenis industri berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR). Pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Disclosure dan media exposure tidak berpengaruh terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR). ⁶¹

Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian oleh Jizi, dkk yaitu sama-sama meneliti variabel CSR. Adapun perbedaan terletak pada objek penelitian dan uji analisis data. Jizi, dkk meneliti tentang *Do social responsibility disclosures show improvements on stock price?* menggunakan pendekatan analisis konten, sedangkan

⁶⁰Sujoko Dan Soebiantoro, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta)."

⁶¹Widiastuti, Utami, Dan Handoko, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tipe Industri, Growth, Dan Media Exposure Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015)."

penelitian ini mengkaji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi menggunakan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan *Partial Least Square* (PLS) 4.0.

- b. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian oleh Luthan, dkk yaitu sama-sama meneliti variabel CSR. Adapun perbedaan terletak pada objek penelitian dan uji analisis data. Luthan, dkk meneliti tentang Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan menggunakan pendekatan analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian ini mengkaji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi menggunakan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan *Partial Least Square* (PLS) 4.0.
- c. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian oleh Kamaliah yaitu sama-sama meneliti nilai perusahaan dan CSR. Adapun perbedaan terletak pada objek penelitian dan uji analisis data. Kamaliah meneliti tentang *Disclosure of corporate social responsibility (CSR) and its implications on company value as a result of the impact of corporate governance and profitability* menggunakan pendekatan *structural equation model* (SEM) berbasis *partial least*

square (PLS) dengan bantuan Smart PLS 2.0, sedangkan penelitian ini mengkaji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi menggunakan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan *Partial Least Square* (PLS) 4.0.

- d. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian oleh Retno & Priantinah yaitu sama-sama meneliti variabel CSR. Adapun perbedaan terletak pada objek penelitian dan uji analisis data. Retno & Priantinah meneliti tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010) menggunakan pendekatan analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian ini mengkaji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi menggunakan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan *Partial Least Square* (PLS) 4.0.
- e. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian oleh Laili, dkk yaitu sama-sama meneliti nilai perusahaan. Adapun perbedaan terletak pada objek penelitian dan uji analisis data. Laili, dkk meneliti tentang *The Influence of Corporate Governance, Corporate Social*

Responsibility, Firm Size on Firm Value: Financial Performance As Mediation Variable menggunakan pendekatan analisis jalur dengan software AMOS 24, sedangkan penelitian ini mengkaji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi menggunakan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan *Partial Least Square* (PLS) 4.0.

- f. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian oleh Purbawangsa, dkk yaitu sama-sama meneliti variabel CSR. Adapun perbedaan terletak pada objek penelitian dan uji analisis data. Purbawangsa, dkk meneliti tentang *Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016)* menggunakan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan *Partial Least Square* (PLS), sedangkan penelitian ini mengkaji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi menggunakan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan *Partial Least Square* (PLS) 4.0.
- g. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian oleh Yanto yaitu sama-sama meneliti variabel CSR. Adapun perbedaan terletak pada

objek penelitian dan uji analisis data. Yanto meneliti tentang *Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables* menggunakan pendekatan *multiple linear regression with moderate regression analysis*, sedangkan penelitian ini mengkaji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)* Sebagai Variabel Moderasi menggunakan pendekatan *Structural Equation Model (SEM)* dengan *Partial Least Square (PLS) 4.0*.

- h. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian oleh Omar, dkk yaitu sama-sama meneliti variabel CSR. Adapun perbedaan terletak pada objek penelitian dan uji analisis data. Omar, dkk meneliti tentang *Corporate social responsibility and market value: evidence from Jordan* menggunakan pendekatan analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian ini mengkaji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)* Sebagai Variabel Moderasi menggunakan pendekatan *Structural Equation Model (SEM)* dengan *Partial Least Square (PLS) 4.0*.
- i. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian oleh Sujoko & Soebiantoro yaitu sama-sama meneliti variabel CSR. Adapun perbedaan terletak pada objek penelitian dan uji analisis data. Sujoko

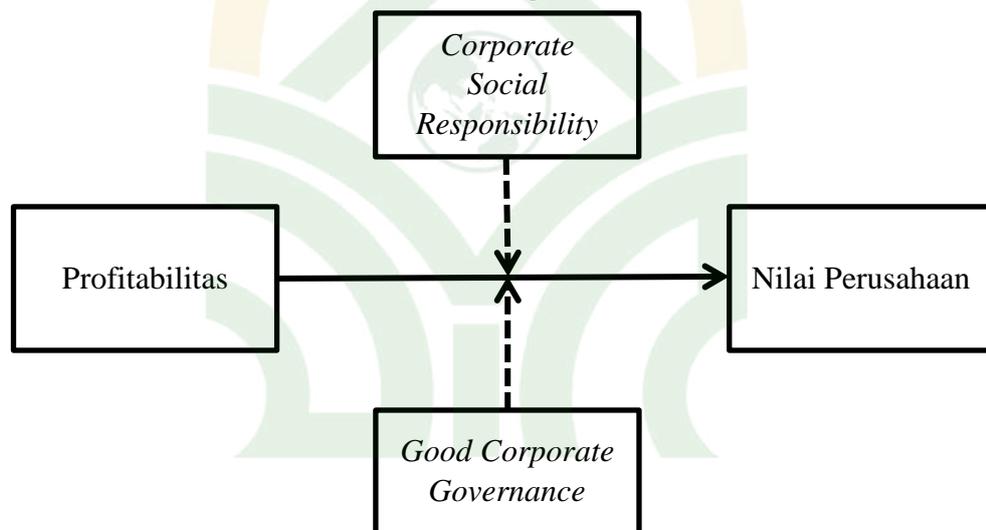
& Soebiantoro meneliti tentang Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)menggunakan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM), sedangkan penelitian ini mengkaji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi menggunakan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan *Partial Least Square* (PLS) 4.0.

- j. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian oleh Widiastuti, *dkk* yaitu sama-sama meneliti variabel CSR. Adapun perbedaan terletak pada objek penelitian dan uji analisis data. Widiastuti, *dkk* meneliti tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tipe Industri, Growth, Dan Media Exposure Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015) menggunakan pendekatan analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian ini mengkaji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi menggunakan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan *Partial Least Square* (PLS) 4.0.

C. Kerangka Pikir

Penelitian ini disusun menggunakan kerangka pikir. Hal ini bertujuan untuk mengetahui nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta *good corporate governance* (GCG) dan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil telaah penelitian terdahulu dan penjabaran teori tentang masing-masing variabel, struktur penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

Gambar II.1 Kerangka Pikir



D. Hipotesis

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang telah dilakukan peneliti, serta penjabaran teori tentang masing-masing variabel, struktur penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index.

- H₂: *Corporate Social Responsibility (CSR)* efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index.
- H₃: *Good Corporate Governance (GCG)* efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index.



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Waktu dan Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada bulan Juli 2022 sampai dengan Maret 2023 di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Lokasi penelitian dipilih karena perusahaan manufaktur di JII memainkan peran penting dalam produktivitas ekonomi suatu negara terbukti dengan *market share* saham syariah mencapai 32,56% dari akumulasi nilai *market share* pasar modal di Indonesia.¹ Dan diketahui bahwa JII merupakan segmen bisnis manufaktur di bidang *halal industry* pada pasar modal syariah.

B. Jenis Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data *Cross section*. Pendekatan kuantitatif ini berfokus pada pengukuran yang cermat serangkaian variabel yang hemat untuk menjawab pertanyaan dan hipotesis penelitian yang dipandu oleh teori. Fokusnya adalah pada komponen penting dari bagian metode dalam proposal untuk survei atau studi eksperimental, yaitu metode yang digunakan untuk menguji teori-teori tertentu dengan cara menguji hubungan antar variabel yang menghasilkan data berupa angka-angka sehingga dapat dianalisis berdasarkan prosedur statistik.²

¹Isnaeni Achdiat, "Outlook Industri Jasa Keuangan Syariah Tahun 2022: Peluang & Tantangan" (Jakarta, 27 Januari 2021), [https://knks.go.id/storage/upload/1643624661-\[Kneks\]%20outlook%20industri%20jasa%20keuangan%20syariah%202022_270122_Isnaeni%20a.%20upload.Pdf](https://knks.go.id/storage/upload/1643624661-[Kneks]%20outlook%20industri%20jasa%20keuangan%20syariah%202022_270122_Isnaeni%20a.%20upload.Pdf).

²John W. Creswell Dan J. David Creswell, *Research Design: Qualitative, Quantitative, And Mixed Methods Approaches*, Fifth Edition (Los Angeles: Sage, 2018).

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah sekelompok individu, objek, atau item dari mana sampel diambil untuk pengukuran.³ Dalam penelitian ini yang menjadi populasinya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) yaitu sebanyak 30 perusahaan.

Tabel III.1 Populasi Penelitian

No.	Kode	Nama Saham
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
3	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.
4	BRPT	Barito Pacific Tbk.
5	BUKA	Bukalapak.com Tbk.
6	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.
8	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
9	EXCL	XL Axiata Tbk.
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
11	INCO	Vale Indonesia Tbk.
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
13	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
14	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
15	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
18	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
19	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
20	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
21	PTBA	Bukit Asam Tbk.
22	PTPP	PP (Persero) Tbk.
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
24	TINS	Timah Tbk.

³Kultar Singh, *Quantitative Social Research Methods* (Los Angeles: Sage Publications, 2007), 88.

25	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
26	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
27	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
28	UNTR	United Tractors Tbk.
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2021)

2. Sampel

Sampel dapat didefinisikan sebagai bagian terbatas dari populasi statistik yang sifatnya digunakan untuk membuat perkiraan tentang populasi secara keseluruhan.⁴ Menurut Hair, ukuran sampel minimum yang diperlukan dalam menggunakan SEM *Partial Least Square* (PLS) dengan menentukan nilai R^2 minimum (0.10; 0.25; 0.50; dan 0.75), untuk tingkat signifikansi (1%, 5%, dan 10%) dengan asumsi tingkat kekuatan statistik 80% dan jumlah maksimum indikator dari variabel independen. Berikut rekomendasi ukuran sampel untuk kekuatan statistic 80% dapat dilihat pada gambar dibawah ini:⁵

Tabel III. 2 Rekomendasi Ukuran Sampel PLS-SEM

Exhibit 1.7 Sample Size Recommendation a in PLS-SEM for a Statistical Power of 80%												
Maximum Number of Arrows Pointing at a Construct	Significance Level											
	1%				5%				10%			
	Minimum R^2				Minimum R^2				Minimum R^2			
	0.10	0.25	0.50	0.75	0.10	0.25	0.50	0.75	0.10	0.25	0.50	0.75
2	158	75	47	38	110	52	33	26	88	41	26	21
3	176	84	53	42	124	59	38	30	100	48	30	25
4	191	91	58	46	137	65	42	33	111	53	34	27
5	205	98	62	50	147	70	45	36	120	58	37	30
6	217	103	66	53	157	75	48	39	128	62	40	32
7	228	109	69	56	166	80	51	41	136	66	42	35
8	238	114	73	59	174	84	54	44	143	69	45	37
9	247	119	76	62	181	88	57	46	150	73	47	39
10	256	123	79	64	189	91	59	48	156	76	49	41

Source: Cohen, J. A power primer. *Psychological Bulletin*, 112, 155-519.

⁴Singh, 88.

⁵Joseph F. Hair dkk., *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*, Third edition (Los Angeles: SAGE, 2022).

Berdasarkan tabel diatas, diketahui jumlah maksimum indikator pada variabel independen penelitian ini yaitu sebanyak dua indikator, nilai R^2 minimum sebesar 0,75 dengan menggunakan signifikansi 10% dan kekuatan statistik 80%. Oleh karena itu, diperoleh ukuran sampel minimum sebanyak 21 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Oleh karena itu jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 24 perusahaan yang memenuhi persyaratan sampel yaitu perusahaan yang sudah mempublikasi laporan sustainability report terpisah dari laporan tahunan perusahaan sesuai dengan indeks GRI. Berikut daftar sampel penelitian dapat ditampilkan pada tabel dibawah ini:

Tabel III.3 Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Saham
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
3	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.
4	BRPT	Barito Pacific Tbk.
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	EXCL	XL Axiata Tbk.
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
8	INCO	Vale Indonesia Tbk.
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
10	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk.
11	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
15	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
16	PTBA	Bukit Asam Tbk.
17	PTPP	PP (Persero) Tbk.
18	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
19	TINS	Timah Tbk.
20	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.

21	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
22	UNTR	United Tractors Tbk.
23	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
24	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2021)

D. Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang sesuai dengan harapan, maka teknik data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Studi kepustakaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah bersumber dari tesis, jurnal, dan buku-buku yang berkaitan dengan pasar modal syariah atau buku-buku yang terkait dengan variabel penelitian yang dicantumkan dalam landasan teori.
2. Data dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data atau oleh pihak lain. Dalam penelitian data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga dari website perusahaan.

E. Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah *Structural Equation Modelling* (SEM) menggunakan PLS 4.0. SEM dapat menguji serangkaian hubungan ketergantungan secara bersamaan. SEM sangat berguna dalam menguji teori yang dapat diwakili oleh beberapa persamaan yang melibatkan hubungan ketergantungan. Dengan demikian, variabel dependen yang dihipotesiskan menjadi variabel independen dalam hubungan ketergantungan berikutnya. SEM memungkinkan peneliti untuk mengatasi permasalahan

multivariat dan multipersamaan, serta masalah penelitian dengan analisis tunggal.⁶

Pembahasan SEM dapat diselesaikan dalam enam tahap. Keenam tahapan tersebut adalah sebagai berikut:

a. Tahap 1: Mendefinisikan konstruk individu variabel

Sebuah teori pengukuran yang baik adalah kondisi yang diperlukan untuk mendapatkan hasil yang berguna dari SEM. Tes hipotesis yang melibatkan hubungan struktural antara konstruksi tidak akan lebih dapat diandalkan atau valid daripada model pengukuran dalam menjelaskan bagaimana konstruksi ini dibangun. Para peneliti sering kali memiliki sejumlah skala yang telah ditetapkan untuk dipilih, masing-masing memiliki sedikit varian dari yang lain. Tetapi dalam situasi lain, peneliti dihadapkan pada kurangnya skala yang mapan dan harus mengembangkan skala baru atau secara substansial memodifikasi skala yang ada ke konteks baru. Dalam setiap kasus, bagaimana peneliti memilih item untuk mengukur setiap konstruk menetapkan dasar untuk seluruh sisa analisis SEM. Peneliti harus menginvestasikan waktu dan usaha yang signifikan di awal proses penelitian untuk memastikan kualitas pengukuran akan memungkinkan penarikan kesimpulan yang valid.⁷

⁶Joseph F. Hair, *Multivariate Data Analysis*, Eighth Edition (Andover, Hampshire: Cengage, 2019), 603–4.

⁷Hair, 627.

1) Mengoperasikan Konstruksi

Proses dimulai dengan definisi teoretis yang baik dari konstruksi yang terlibat. Definisi ini memberikan dasar untuk memilih atau merancang item indikator individual. Seorang peneliti mengoperasionalkan konstruk laten dengan memilih item skala pengukuran dan jenis skala. Dalam penelitian survei, mengoperasionalkan hasil konstruk laten dalam serangkaian item indikator berskala dalam format umum seperti skala Likert atau skala diferensial semantik. Definisi dan item berasal dari dua pendekatan umum.

a) Skala dari Penelitian Sebelumnya

Dalam banyak kasus, konstruksi dapat didefinisikan dan dioperasionalkan seperti dalam studi penelitian sebelumnya. Peneliti dapat melakukan pencarian literatur pada konstruksi individu dan mengidentifikasi skala yang sebelumnya dilakukan dengan baik, ringkasan skala sebelumnya tersedia dalam berbagai disiplin ilmu.

b) Pengembangan Skala Baru

Kadang-kadang, penelitian diperlukan untuk mengembangkan dan memvalidasi skala untuk mengukur konstruk laten. Perkembangan ini sesuai ketika seorang peneliti sedang mempelajari sesuatu yang tidak memiliki sejarah yang kaya dari penelitian sebelumnya atau ketika skala yang ada tidak sesuai

untuk konteks tertentu. Juga, banyak penelitian ada untuk tujuan tunggal mengembangkan skala psikometrik yang mampu mewakili konstruksi laten. Istilah psikometri mengacu pada teori dan penelitian yang diarahkan pada representasi kuantitatif dan valid dari konsep-konsep psikologis laten.

2) Pengujian

Umumnya, ketika ukuran dikembangkan untuk studi atau diambil dari berbagai sumber, beberapa jenis pretest harus dilakukan. Pretest harus menggunakan responden yang mirip dengan populasi yang akan dipelajari untuk menyaring item untuk kesesuaian. Pra-pengujian sangat penting ketika skala diterapkan dalam konteks tertentu (misalnya, situasi pembelian, industri, atau contoh lain di mana kekhususan adalah yang terpenting) atau dalam konteks di luar penggunaan normalnya. Pengujian empiris dari hasil pretest dilakukan dengan cara yang identik dengan analisis model akhir. Item yang tidak berperilaku statistik seperti yang diharapkan mungkin perlu disempurnakan atau dihapus untuk menghindari masalah ini ketika model akhir dianalisis.

b. Tahap 2: Mengembangkan model pengukuran secara keseluruhan

Dengan item skala yang ditentukan, penelitian sekarang harus menentukan model pengukuran. Pada tahap ini, setiap konstruk laten yang akan dimasukkan dalam model didefinisikan dan variabel indikator yang diukur (item) ditugaskan ke konstruk laten yang sesuai. Meskipun tugas

ini direfleksikan oleh persamaan pada kenyataannya, perangkat lunak SEM memungkinkan representasi yang lebih sederhana dalam bentuk diagram.⁸

c. Tahap 3: Merancang studi untuk menghasilkan hasil empiris

Dengan model dasar yang ditentukan dalam hal konstruk dan variabel/indikator terukur, peneliti harus mengalihkan perhatian pada isu-isu yang terkait dengan desain dan estimasi penelitian. Di bidang desain penelitian, peneliti akan membahas (1) jenis data yang akan dianalisis, baik kovarians maupun korelasi; (2) dampak dan solusi untuk data yang hilang; dan (3) dampak ukuran sampel. Dalam hal estimasi model, peneliti akan membahas struktur model, berbagai teknik estimasi yang tersedia, dan perangkat lunak komputer yang digunakan saat ini.⁹

d. Tahap 4: Menilai validitas model pengukuran

Dengan model pengukuran yang ditentukan, data yang dikumpulkan cukup, dan keputusan kunci seperti teknik estimasi yang sudah dibuat, peneliti sampai pada peristiwa paling mendasar dalam pengujian SEM: Validitas model pengukuran bergantung pada (1) penetapan tingkat kecocokan yang dapat diterima untuk model pengukuran (validitas kecocokan) dan (2) penemuan bukti spesifik lain dari validitas konstruk.

Dasar-dasar *fit* adalah sama apakah menguji suatu pengukuran atau komponen teori struktural. *Goodness-of-fit* (GOF) menunjukkan seberapa baik model yang ditentukan pengguna secara matematis mereproduksi

⁸Hair, 627.

⁹Hair, 629.

matriks kovarians yang diamati di antara item indikator (yaitu, kesamaan matriks kovarians yang diamati dan diperkirakan). *Goodness of fit* menunjukkan seberapa baik struktur teoretis yang ditentukan mewakili realitas sebagaimana diwakili oleh data. Model harus dapat menjelaskan semua informasi tentang data, yang berarti tidak hanya varians tetapi juga kovarians di antara variabel yang diukur. Pada bagian berikut, pertamanya peneliti meninjau beberapa elemen dasar yang mendasari semua ukuran GOF, diikuti dengan diskusi tentang berbagai heuristik GOF yang mencoba meringkas kualitas kecocokan dalam satu angka daripada dengan uji signifikansi.¹⁰

e. Tahap 5: Menetapkan model struktural

Menentukan model pengukuran adalah langkah penting dalam mengembangkan model SEM. Kegiatan ini diselesaikan di Tahap 2. Tahap 5 melibatkan menentukan model struktural dengan menetapkan hubungan dari satu konstruk ke yang lain berdasarkan model teoritis yang diusulkan. Spesifikasi model struktural berfokus pada penggunaan panah terarah berkepala tunggal untuk menunjukkan hubungan ketergantungan yang mewakili hipotesis struktural model peneliti. Dengan kata lain, peneliti mengidentifikasi hubungan ketergantungan yang dihipotesiskan ada di antara konstruksi, dan setiap hipotesis mewakili hubungan spesifik yang harus ditentukan. Hubungan menunjukkan bagaimana satu

¹⁰Hair, 635.

konstruksi mempengaruhi yang lain dan mungkin langsung atau tidak langsung.

Dengan demikian, model menampilkan semua hubungan ketergantungan yang ada di antara konstruk. Kadang-kadang, untuk kenyamanan, peneliti menentukan setiap link tertentu sebagai hipotesis, meskipun tujuan SEM adalah untuk menguji teori dan bukan hubungan individu. Peneliti dapat menentukan model pengukuran penuh, di mana tidak ada hubungan struktural antara konstruksi. Semua konstruksi dianggap eksogen dan berkorelasi. Ini juga dikenal sebagai model analisis faktor konfirmatori (CFA).¹¹ Berikut model yang dihasilkan dalam penelitian ini, yaitu:

$$Y = \gamma_1 X + e$$

$$Y = \gamma_2 X * Z_1 + e$$

$$Y = \gamma_3 X * Z_2 + e$$

f. Tahap 6: Menilai validitas model struktural

Tahap terakhir melibatkan upaya untuk menguji validitas model struktural teoretis yang diusulkan dan memeriksa hubungan teoretis yang tertanam dalam teori itu. Sadarilah bahwa jika model pengukuran tidak selamat dari uji kecocokan dan aspek validitas lainnya di Tahap 4, Tahap 5 dan 6 tidak disarankan karena hasilnya menunjukkan teori pengukuran yang diajukan cacat. Jika salah satu tidak mencapai kecocokan yang dapat diterima untuk model pengukuran, kecocokan model tidak akan

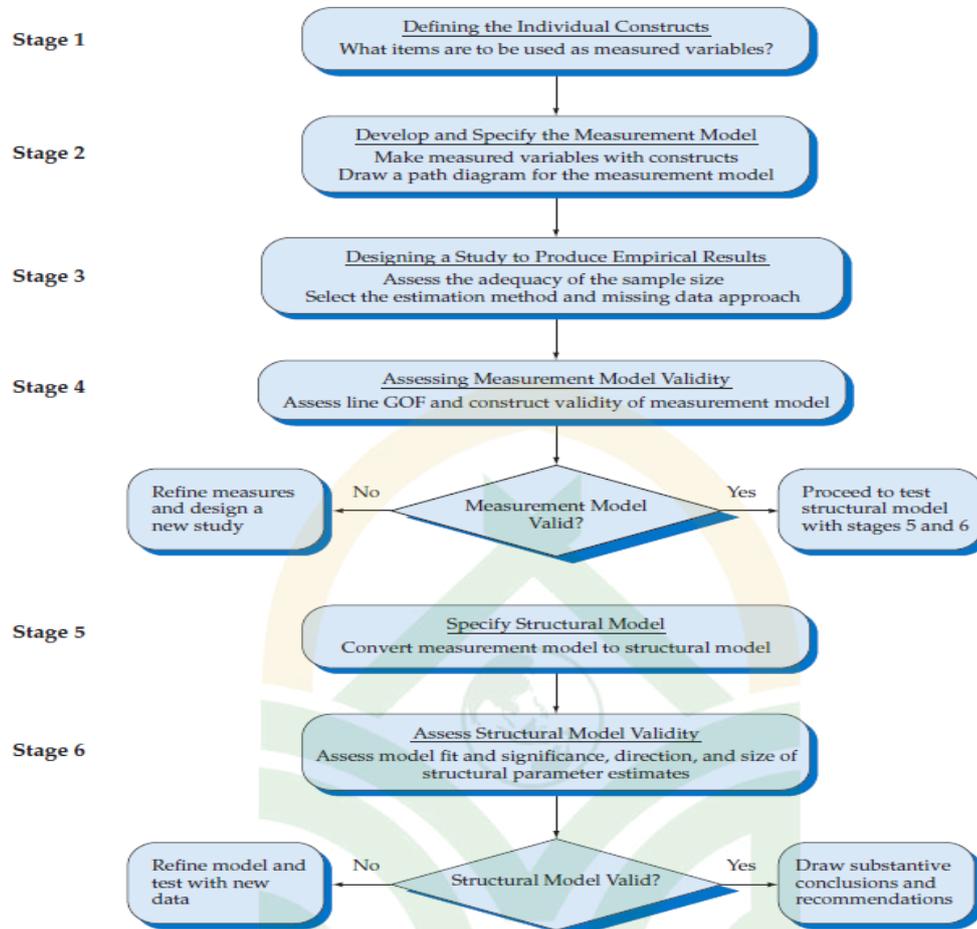
¹¹Hair, 643.

meningkat ketika kendala ditambahkan untuk mewakili model struktural teoretis. Hanya ketika model pengukuran pertama kali divalidasi dan mencapai kecocokan model yang dapat diterima, peneliti dapat mengalihkan perhatian ke pengujian hubungan struktural.

Dua perbedaan utama muncul dalam menguji kecocokan model struktural relatif terhadap model pengukuran. Pertama, meskipun kecocokan model keseluruhan yang dapat diterima harus ditetapkan lagi, model teoritis alternatif atau bersaing didorong untuk mendukung keunggulan model. Kedua, estimasi parameter untuk hubungan struktural menjadi fokus jika fit cukup karena memberikan bukti empiris langsung yang berkaitan dengan hubungan hipotesis yang tersirat oleh model teoritis yang diusulkan.¹²

¹²Hair, 646.

Gambar III.1 Langkah-Langkah Pengerjaan *Structural Equation Modelling* (SEM)



Sumber: Hair (2022)

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur di Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal review DES oleh OJK. BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut: *Pertama*, Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir. *Kedua*, Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir. *Ketiga*, dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi dan 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih. Berikut ini daftar perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Indeks tahun 2021:

1) PT. Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO)

PT. Adaro Energy Indonesia didirikan pada tanggal 26 Agustus 2004 dengan dasar hukum pendirian perusahaan melalui Akta Notaris Sukawaty Sumadi, S.H., Notaris Di Jakarta, No. 25, Tertanggal 28 Juli

2004. Akta Pendirian Perusahaan Diumumkan Dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 59, Tertanggal 25 Juli 2006, Tambahan Berita Negara No. 8036 Dan Disetujui Oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia Dengan Surat Keputusan No.C-21493 Ht.01.01.Th.2004, Tertanggal 26 Agustus 2004.

Adaro Energy Indonesia memiliki model bisnis terintegrasi yang terdiri dari delapan pilar: Adaro Mining, Adaro Services, Adaro Logistics, Adaro Power, Adaro Land, Adaro Water, Adaro Capital dan Adaro Foundation. Lokasi utama tambang Adaro Energy Indonesia terletak di Kalimantan Selatan, tempat ditambangnya Envirocoal, batu bara termal dengan kadar polutan yang rendah. Adaro Energy Indonesia juga memiliki aset batu bara metalurgi yang beragam mulai dari batu bara kokas semi lunak sampai batu bara kokas keras premium di Indonesia dan Australia.

2) PT. Aneka Tambang Tbk (ANTAM)

PT ANTAM Tbk (ANTAM) didirikan pada tanggal 5 Juli 1968 melalui penggabungan beberapa perusahaan pertambangan milik Negara yang memproduksi berbagai komoditas minerba berdasarkan Peraturan Pemerintah (PP) No. 22 Tahun 1968 dengan nama dan diumumkan dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 36, BNRI No. 56. ANTAM bergerak dalam pengelolaan operasi tambang dan pengolahan mineral yang tersebar di beberapa wilayah Indonesia. Berdasarkan PP No. 47 Tahun 2017 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik

Indonesia, ANTAM telah menjadi bagian dari PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero) atau MIND ID (Mining Industry Indonesia) yang berperan sebagai Holding Industri Pertambangan, bersama PT Bukit Asam Tbk, PT Freeport Indonesia, PT TIMAH Tbk, dan PT Vale Indonesia Tbk. Dengan terbentuknya Holding Industri Pertambangan ini, diharapkan ANTAM dapat mewujudkan visi Perusahaan menjadi korporasi global terkemuka melalui diversifikasi dan integrasi usaha berbasis sumber daya alam pada 2030.

PT ANTAM dalam melaksanakan kegiatan usahanya yaitu melalui Unit/Unit Bisnis melaksanakan eksplorasi cadangan mineral, penambangan, pengolahan, pemurnian, hingga pemasaran bijih nikel, feronikel, emas, perak, bauksit, dan jasa pemurnian logam mulia. Pemasaran dan penjualan ANTAM dilaksanakan di dalam dan luar negeri seperti Asia Timur dan Asia Selatan.

3) PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS)

PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI) secara resmi lahir pada 1 Februari 2021 atau 19 Jumadil Akhir 1442 H. BSI merupakan bank hasil merger antara PT Bank BRI Syariah Tbk, PT Bank Syariah Mandiri dan PT Bank BNI Syariah. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) secara resmi mengeluarkan izin merger tiga usaha bank Syariah tersebut pada 27 Januari 2021 melalui surat Nomor SR-3/PB.1/2021. Selanjutnya, pada 1 Februari, Presiden Joko Widodo meresmikan kehadiran BSI.

Komposisi pemegang saham BSI adalah: PT Bank Mandiri (Persero) Tbk 50,83%, PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk 24,85%, PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk 17,25%. Sisanya adalah pemegang saham yang masing-masing di bawah 5%. Penggabungan ini menyatukan kelebihan dari ketiga bank syariah, sehingga menghadirkan layanan yang lebih lengkap, jangkauan lebih luas, serta memiliki kapasitas permodalan yang lebih baik.

4) PT Barito Pacific Tbk (BRPT)

PT Barito Pacific Tbk ("Perseroan") didirikan pada 4 April 1979 berdasarkan Akta Pendirian No. 8 tanggal 4 April 1979 yang dibuat di hadapan Kartini Muljadi, S.H., Notaris di Jakarta, dan kemudian mendapat persetujuan berdasarkan Surat Keputusan Menteri Kehakiman No. 24 tanggal 19 Oktober 1979 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 84, Tambahan No. 24 tanggal 19 Oktober 1979.

Perseroan melakukan pencatatan saham perdana di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1993, dan mengubah namanya menjadi PT Barito Pacific Tbk pada tahun 2007. Saat ini Perseroan adalah pemegang saham mayoritas di PT Chandra Asri Petrochemical Tbk, produsen petrokimia terbesar dan terintegrasi di Indonesia. Perseroan juga memperbesar bisnisnya ke sektor energi terbarukan dengan mengakuisisi mayoritas saham di Star Energy Group Holdings Pte. Ltd. ("Star Energy"), yang merupakan produsen listrik bertenaga panas bumi di Indonesia dengan total kapasitas terpasang 875 MW..

5) PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk ("Perseroan") didirikan di Indonesia dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited, berdasarkan Akta Notaris Drs. Gde Ngurah Rai, S.H., No. 6 tanggal 7 Januari 1972, sebagaimana telah diubah dengan Akta No. 5 tanggal 7 Mei 1973 oleh Notaris yang sama. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. YA-5/197/21 tanggal 8 Juni 1973 dan telah diumumkan dalam Berita Negara No. 65, Tambahan No. 573, tanggal 14 Agustus 1973.

Berdasarkan Anggaran Dasar terakhir, kegiatan usaha Perseroan adalah sebagai berikut : pembibitan ayam ras, kegiatan rumah potong dan pengepakan daging bukan unggas, kegiatan rumah potong dan pengepakan daging unggas, industri pengolahan dan pengawetan produk daging dan daging unggas, industri pembekuan buah-buahan dan sayuran, industri tepung campuran dan adonan tepung, industri makanan dan masakan olahan, industri bumbu masak dan penyedap masakan, industri ransum makanan hewan, industri produk farmasi untuk hewan, industri barang dari plastik untuk pengemasan, industri perlengkapan dan peralatan rumah tangga (tidak termasuk furnitur), perdagangan besar binatang hidup, perdagangan besar daging ayam dan daging ayam olahan, pergudangan dan penyimpanan aktivitas cold storage, budidaya ayam ras pedaging, industri pengeringan buah-buahan dan sayuran, industri

penggilingan dan pembersihan jagung, industri minuman ringan, industri air kemasan, industri minuman lainnya, industri bahan farmasi untuk hewan, perdagangan besar daging sapi dan daging sapi olahan, perdagangan besar daging ayam dan daging ayam olahan, perdagangan besar daging dan daging olahan lainnya, perdagangan besar hasil olahan perikanan, perdagangan besar telur dan hasil olahan telur, perdagangan besar makanan dan minuman lainnya.

6) PT XL Axiata Tbk (EXCL)

PT XL Axiata Tbk (selanjutnya disebut “Perseroan”), didirikan pada tanggal 6 Oktober 1989 sebagai perusahaan perdagangan dan jasa umum dengan nama PT Grahame Metropolitan Lestari berdasarkan Akta pendirian No. 55, tanggal 6 Oktober 1989 sebagaimana diubah oleh Akta No. 79 tanggal 17 Januari 1991, keduanya dibuat di hadapan Rachmat Santoso, S.H., notaris di Jakarta, dan telah disahkan oleh Menkumham berdasarkan Keputusan No. C2- 515 HT.01.01.TH.91 tanggal 19 Februari 1991, dan didaftarkan dalam Daftar Perusahaan di Kantor Kepaniteraan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan di bawah No. 670/not/1991/pn.JKT.SeL dan No. 671/ not/1991/pn.JKT.SeL, keduanya tanggal 21 Agustus 1991, dan telah diumumkan dalam Berita negara Republik Indonesia No. 90 tanggal 8 November 1991, Tambahan No. 4070.

Pada tahun 1996, Perseroan memasuki sektor telekomunikasi setelah menerima izin operasi GSM 900. Sejak saat itu, Perseroan menjadi perusahaan swasta pertama di Indonesia yang menyediakan layanan

telepon seluler. Pada tahun 2009, TMI berganti nama menjadi Axiata group Berhad (“Axiata”) dan di tahun yang sama PT Excelcomindo Pratama Tbk berganti nama menjadi PT XL Axiata Tbk untuk kepentingan sinergi. Saat ini, mayoritas saham XL Axiata dimiliki oleh Axiata melalui Axiata Investments (Indonesia) Sdn. Bhd. (61,16%), saham treasury (0,53%) dan publik (38,31%). Perseroan merupakan anak perusahaan dari Axiata Group Berhad, salah satu kelompok telekomunikasi terkemuka di Asia.

7) PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (“ICBP” atau “Perseroan”) merupakan salah satu produsen produk konsumen bermerek yang mapan dan terkemuka, dengan kegiatan usaha yang terdiversifikasi, antara lain mi instan, dairy, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, serta minuman. Selain itu, ICBP juga menjalankan kegiatan usaha kemasan yang memproduksi kemasan fleksibel dan karton untuk produk-produk perseroan. Kegiatan operasional didukung oleh lebih dari 60 pabrik yang tersebar di berbagai wilayah utama di Indonesia, sehingga dapat senantiasa dekat dengan permintaan pasar dan menjamin kesegaran dan ketersediaan produk-produk perusahaan.

Selain di Indonesia, ICBP juga mengekspor produk-produknya ke berbagai negara di dunia. Sebagai bagian dari strategi pengembangan kegiatan usahanya, ICBP mengakuisisi Pinehill Company Limited (“PCL”), produsen mi instan yang memiliki lebih dari 20 pabrik berlokasi

di Afrika, Timur Tengah dan Eropa Tenggara yang menempatkan ICBP sebagai salah satu produsen mi instan terbesar di dunia dengan pangsa pasar yang kuat secara global. ICBP mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia tahun 2010. Saat ini, Indofood adalah pemegang saham utama ICBP dengan 80,53% jumlah kepemilikan dan 19,47% merupakan jumlah kepemilikan oleh publik.

8) PT Vale Indonesia Tbk (INCO)

Perseroan didirikan berdasarkan Akta No. 49 tanggal 25 Juli 1968 yang dibuat di hadapan Notaris Eliza Pondaag, notaris publik di Jakarta. Anggaran Dasar Perseroan disetujui Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No.J.A.5/59/18 tanggal 26 Juli 1968 dan diumumkan dalam Tambahan No. 93 Berita Negara Republik Indonesia No. 62 tanggal 2 Agustus 1968. Perusahaan melakukan perubahan nama dari PT International Nickel Indonesia Tbk, menjadi PT Vale Indonesia Tbk pada tanggal 27 September 2011 berdasarkan Akta Nomor 75, yang dibuat oleh Notaris Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, S.H.

Berdasarkan perubahan Anggaran Dasar terakhir tanggal 29 Juli 2020, ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah pertambangan, perdagangan besar, pengangkutan, pengadaan listrik, real estate, pengelolaan air limbah, pengelolaan dan daur ulang sampah, dan aktivitas remediasi. Pada periode pelaporan kegiatan Perseroan meliputi operasi pertambangan bijih nikel, produksi nikel dalam matte dan penjualan nikel matte. Kegiatan operasi pertambangan yang dijalankan Perseroan digolongkan sebagai

penambangan terbuka, dengan menggali lapisan tanah yang mengandung bijih nikel kadar tinggi (saproilit) menggunakan ekskavator dan kemudian diolah di stasiun penyaring.

9) PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk ("Indofood" atau "Perseroan"), yang didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma di tahun 1990, memiliki berbagai kegiatan usaha yang telah beroperasi sejak awal tahun 1980an. Indofood merupakan sebuah perusahaan Total Food Solutions dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di pasar. Indofood dikenal sebagai perusahaan yang mapan dan terkemuka di setiap kategori bisnisnya. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, Indofood memperoleh manfaat dari skala ekonomis serta ketangguhan model bisnisnya yang terdiri dari empat Kelompok Usaha Strategis yang saling melengkapi sebagai berikut: Produk Konsumen Bermerek (CBP), Bogasari, Agribisnis, dan Distribusi.

10) PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP)

PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk., didirikan berdasarkan akta Nomor 227 tanggal 16 Januari 1985, yang dibuat di hadapan Notaris Ridwan Suselo, S.H., dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia (BNRI) Nomor 57, Tambahan Nomor 946 tanggal 16 Juli 1985 dengan nama PT Inti Cahaya Manunggal. Cikal bakal pendirian

Perseroan sejatinya telah dimulai sejak tahun 1975 yang ditandai dengan berdirinya PT. Distinct Indonesia Cement Enterprise (DICE) yang memiliki pabrik semen dengan kapasitas terpasang sebesar 500.000 ton di wilayah Citeureup, Jawa Barat. Pendirian DICE kemudian disusul dengan berdirinya perusahaan dan pabrik lainnya. Pada 1985 terjadi perubahan nama menjadi PT Indocement Tunggal Prakarsa, berdasarkan akta Nomor 81 tanggal 11 Juni 1985, yang dibuat di hadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris Publik di Jakarta dan telah diumumkan dalam BNRI Nomor 75, Tambahan Nomor 947 tanggal 16 Juli 1985.

Pada 1989, Perseroan menapaki babak baru dengan melakukan Penawaran umum Saham Perdana dan menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek di Indonesia dengan kode "INTP" pada 5 Desember 1989. Per 31 Desember 2021, kegiatan usaha yang dijalankan Perseroan adalah sebagai berikut: Kegiatan usaha utama Perseroan antara lain, industri semen; industri mortar atau beton siap-pakai; industri kemasan dan kotak dari kertas dan karton; pertambangan batu bara; penggalian batu hias dan batu bangunan; penggalian batu kapur/gamping; penggalian tanah dan tanah liat; penggalian tras; penggalian batu, pasir dan tanah liat lainnya; penggalian kuarsa/pasir kuarsa; pertambangan dan penggalian lainnya Ytdl; perdagangan besar semen, kapur, pasir dan batu; perdagangan besar berbagai macam barang; angkutan bermotor untuk barang umum; angkutan laut dalam negeri untuk barang umum; angkutan laut perairan pelabuhan dalam negeri

untuk barang; angkutan laut dalam negeri untuk barang khusus; dan pembangkitan tenaga listrik.

Kegiatan usaha penunjang Perseroan terdiri dari penampungan dan penyaluran air baku; pengumpulan limbah berbahaya; treatment dan pembuangan limbah dan sampah tidak berbahaya; treatment dan pembuangan limbah berbahaya; penyiapan lahan; kawasan industri; instalasi listrik; pergudangan dan penyimpanan; aktivitas konsultasi manajemen lainnya; aktivitas konsultasi komputer dan manajemen fasilitas komputer lainnya, dan aktivitas pengepakan.

11) PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

PT Indo Tambangraya Megah Tbk berdiri pada tanggal 02 September 1987 sesuai dengan Akta Pendirian No. 13, tanggal 2 September 1987 yang disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2- 640.HT.01.01.TH'89 tertanggal 20 Januari 1989. Pada tahun 2002, Akuisisi ITM oleh Banpu Minerals (Singapore) Pte. Ltd. melalui PT Centralink Wisesa International. ITM mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia pada 18 Desember 2007 dan menjadi perusahaan terbuka dengan melepas 20% saham kepada publik. Sisa saham dimiliki Banpu Mineral (Singapore) Pte. Ltd., 77,60% dan PT Sigma Buana Cemerlang 2,40%.

PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITM) adalah perusahaan energi Indonesia dengan cakupan bisnis yang luas. ITM mengintegrasikan kegiatan pertambangan, pemrosesan, dan logistik untuk komoditas energi.

ITM memproduksi batubara termal dengan berbagai kategori kualitas yang kemudian dipasarkan ke berbagai pelanggannya di kawasan Asia Pasifik. Strategi ITM berfokus pada produktivitas dan efisiensi biaya, dan juga pada imbal hasil yang optimal dari rantai nilai batu bara, yang ditunjang oleh diversifikasi bisnis dan transformasi ke energi terbarukan.

12) PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)

Tahun 2021, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk didirikan berdasarkan Akta No.59, yang dibuat di hadapan Notaris Djojo Muljadi, S.H. pada tanggal 18 Januari 1971. Didirikan dengan nama PT Java Pelletizing Factory Ltd, Perseroan awalnya memproduksi produk pelet kopra secara komersial. Pada tahun 1975, Perseroan mulai merambah bisnis pakan ternak yang menjadi cikal bakal terbentuknya perusahaan peternakan yang terintegrasi seperti saat ini.

Di tahun 1982, Perseroan mengembangkan bisnis pembibitan ayam. Perseroan juga memiliki hak eksklusif untuk menjual dan mendistribusikan bibit ayam galur (strain) Indian River dari Aviagen. Pertumbuhan usaha Perseroan semakin bertambah pesat setelah Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (d/h Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya) tahun 1989 dan mengakuisisi lima unit usaha pabrik pakan ternak dan udang dari empat perusahaan pada tahun 1990, serta mengubah nama perusahaan menjadi PT Japfa Comfeed Indonesia. Dengan mengembangkan industri peternakan yang terintegrasi, Perseroan telah mengalami perkembangan yang sangat pesat dan saat ini tercatat

sebagai salah satu perusahaan *agri-food* terbesar dan terkemuka di tanah air.

Tahun 2020 Perseroan melakukan integrasi vertikal dengan mengakuisisi PT. So Good Food. Hal tersebut semakin mengukuhkan citra Perseroan sebagai penghasil protein hewani berkualitas dan terpercaya di Indonesia. Perseroan menawarkan berbagai jenis produk dan layanan yang terintegrasi dari hulu ke hilir, khususnya pada industri pakan ternak, pembibitan unggas, peternakan komersial, budidaya perikanan, peternakan sapi potong dan pemrosesan produk konsumen.

13) PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT. Kalbe Farma Tbk (Kalbe) didirikan di Jakarta, Indonesia pada tanggal 10 September 1966 berdasarkan Akta pendirian No. 3 tanggal 10 September 1966, dibuat di hadapan Raden Imam Soesatyo Prawirokoesoemo, Wakil Notaris di Jakarta. dengan visi menjadi perusahaan produk kesehatan Indonesia terbaik dengan skala internasional. Kalbe telah mengembangkan kegiatan usahanya hingga menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi, yang dikelola melalui empat kelompok divisi usahanya: divisi obat resep, divisi produk kesehatan, divisi nutrisi, serta divisi distribusi & logistik.

Kalbe juga merupakan pemain penting di pasar digital melalui keterlibatan aktifnya di berbagai kegiatan usaha *e-commerce*, dengan tujuan melayani pesatnya pertumbuhan konsumen yang beradaptasi dengan digital. Melalui berbagai aliansi strategis dengan mitra-mitra

internasional, Kalbe telah membangun beberapa kegiatan litbang, yang aktif terlibat dalam penelitian mutakhir di bidang penghantaran obat, obat kanker, sel punca dan bioteknologi.

Per tahun 2021, kegiatan usaha Kalbe tersebar melalui 41 perusahaan, termasuk anak perusahaan, perusahaan patungan dan entitas asosiasi, didukung oleh 16.235 tenaga kerja. Berbagai pencapaian ini menempatkan Kalbe sebagai perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara, dengan nilai kapitalisasi pasar mencapai Rp76 triliun dan nilai penjualan Rp26,261 miliar per akhir 2021.

14) PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA)

Perseroan secara resmi menjadi badan hukum di tahun 1995 di bawah nama PT Calida Ekaprana, sebelum mengubah namanya menjadi PT Mitra Keluarga Karyasehat di tahun 2014. Melalui penyediaan layanan kesehatan yang tersebar di berbagai lokasi di Indonesia, perseroan ingin terus berkontribusi secara positif untuk kesehatan berbagai lapisan masyarakat. Di bulan Maret 2015, Mitra Keluarga menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (Kode Saham: MIKA).

Di tahun 2017, Perseroan mengumumkan akuisisi PT Rumah Kasih Indonesia (Kasih Group), jaringan rumah sakit yang terutama melayani pasien di bawah Skema Asuransi Kesehatan Pemerintah, Jaminan Kesehatan Nasional (JKN). Melalui akuisisi ini, Perseroan kini melayani seluruh spektrum konsumen di Indonesia: dari pasien individu dengan

perlindungan asuransi swasta dan klien korporasi, hingga para pasien individu *out-of-pocket expense* dan peserta JKN. Kini, jaringan Mitra Keluarga meliputi 17 rumah sakit Mitra Keluarga dan 9 rumah sakit di bawah Kasih Group, yang melayani 202.890 pasien rawat inap dan 2.291.743 pasien rawat jalan, dengan 5.964 tenaga medis dan 1.795 karyawan non-medis di akhir tahun 2021.

15) PT Perusahaan Gas Negara (PGAS)

PT. Perusahaan Gas Negara Tbk berdiri pada 13 Mei 1965 dengan Dasar Hukum Pendirian Peraturan Pemerintah No. 19 Tahun 1965 tentang Pembubaran Badan Pimpinan Umum Perusahaan Listrik Negara dan Pendirian Perusahaan Listrik Negara (P.L.N.) dan Perusahaan Gas Negara (P.G.N.). Saham Perseroan telah dicatatkan di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 15 Desember 2003.

Beroperasi selama 56 tahun sejak ditetapkan sebagai Perusahaan Negara, PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGN) merupakan perusahaan nasional terbesar di Indonesia yang menjadi pioner dalam bidang transportasi dan distribusi gas bumi. PGN sebagai Subholding Gas dan bagian dari Holding Migas PT Pertamina (Persero) mendapat mandat dari Pemerintah untuk mendukung program konversi energi berbasis gas bumi atau gasifikasi di sektor strategis seperti sektor kelistrikan nasional.

Saat ini melalui portofolio usahanya PGN mengelola 96% infrastruktur nasional dan 92% niaga gas bumi nasional. Dalam rangka meningkatkan kehandalan dan fleksibilitas penyaluran gas bumi ke

pelanggan, PGN telah mengintegrasikan infrastruktur gas bumi pada ruas pipa transmisi di Jawa dan Sumatera serta mengembangkan opsi moda transportasi gas bumi melalui virtual pipeline untuk dapat menjangkau pelanggan yang secara lokasi berada jauh dari sumber pasokan maupun infrastruktur gas bumi.

16) PT Bukit Asam Tbk (PTBA)

PT Bukit Asam Tbk, selanjutnya disebut sebagai “Perseroan” atau “PTBA” berdiri pada tanggal 2 Maret 1981 berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 42 tahun 1980 tentang Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia untuk Pendirian Perusahaan Perseroan (Persero) Tambang Batubara Bukit Asam, yang kemudian disahkan dengan Akta Notaris Mohamad Ali No. 1 tanggal 2 Maret 1981, yang telah diubah dengan Akta Notaris No. 5 tanggal 6 Maret 1984 dan No. 51 tanggal 29 Mei 1985 dari notaris yang sama.

Cikal bakal pendirian Perusahaan sudah dimulai sejak era kolonial Belanda yang ditandai dengan beroperasinya tambang Air Laya di Tanjung Enim tahun 1919. Seiring dengan berakhirnya kekuasaan kolonial Belanda, para karyawan Indonesia kemudian berjuang menuntut perubahan status tambang menjadi pertambangan nasional hingga pada tahun 1950, Pemerintah Republik Indonesia kemudian mengesahkan pembentukan Perusahaan Negara Tambang Arang Bukit Asam (PN TABA).

Pada tanggal 2 Maret 1981, PN TABA kemudian berubah status menjadi Perseroan Terbatas dengan nama PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) atau dikenal juga sebagai PTBA. Dalam rangka meningkatkan pengembangan industri Batubara di Indonesia, pada tahun 1990 Pemerintah Indonesia menetapkan penggabungan Perum Tambang Batubara dengan Perusahaan. Sesuai dengan program pengembangan ketahanan energi nasional, pada tahun 1993 pemerintah menugaskan Perusahaan untuk mengembangkan usaha briket batu bara.

Pada 23 Desember 2002, Perusahaan mencatatkan diri sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia dengan kode/ticker “PTBA” dengan melakukan penawaran umum perdana (initial public offering) sebanyak 346.500.000 saham yang terdiri dari 315.000.000 saham divestasi milik Negara Republik Indonesia, sehingga Perusahaan berubah status menjadi Perusahaan Publik dengan nama PT Tambang batu bara Bukit Asam (Persero) Tbk. Di tahun 2017, Perusahaan memasuki babak baru dengan resmi bergabung bersama PT Aneka Tambang Tbk dan PT Timah Tbk dalam Holding BUMN Pertambangan dengan PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero) sebagai induk holding.

17) PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP)

PT PP (Persero) Tbk, selanjutnya disebut sebagai “Perusahaan” atau “PTPP”, semula adalah badan usaha yang dibentuk dari hasil peleburan perusahaan bangunan bekas milik Bank Industri Negara yang didirikan berdasarkan Akta Notaris Raden Mr. Soewandi di Jakarta, No. 48 tanggal

26 Agustus 1953 (Bank Industri Negara kemudian dilebur menjadi Bank Pembangunan Indonesia). Proyek pertama NV Pembangunan Perumahan adalah membangun kompleks perumahan pejabat PT Semen Gresik Tbk, anak perusahaan BAPINDO yang berlokasi di Gresik.

Seiring dengan kepercayaan yang terus meningkat, NV Pembangunan Perumahan mendapat tugas untuk membangun proyek-proyek besar hasil rampasan perang dari Pemerintah Jepang, seperti Hotel Indonesia, Bali Beach Hotel, Ambarukmo Palace Hotel dan Samudera Beach Hotel. Sesuai Undang-Undang No. 19 PRP Tahun 1960, NV Pembangunan Perumahan dilebur menjadi Perusahaan Negara (PN) Pembangunan Perumahan, yaitu Perusahaan Negara yang didirikan pada tanggal 29 Maret 1961 berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 63. PN Pembangunan Perumahan kemudian mengalami perubahan badan hukum pada tahun 1971, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 39 tentang pengalihan bentuk PN Pembangunan Perumahan menjadi Perusahaan Perseroan (Persero), yang disebut PT Pembangunan Perumahan (Persero) dan/atau PT PP (Persero) dan/atau PTPP.

PTPP hingga kini terus mengembangkan sayapnya dengan melakukan berbagai terobosan dan transformasi bisnis. Semula berperan sebagai perusahaan jasa konstruksi, realti dan pengembang, saat ini PTPP telah bertransformasi dengan memecah lingkup bisnisnya menjadi 2 (dua) bisnis utama, yaitu sebagai perusahaan konstruksi dan investasi terkemuka di Indonesia dengan 8 (delapan) Entitas Anak Langsung, 23

(dua puluh tiga) Entitas Anak Tidak Langsung, 28 (dua puluh delapan) Entitas Asosiasi, 3 (tiga) Kerjasama Operasi (KSO).

18) PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)

Didirikan sejak 7 Agustus 1957 dengan nama NV Semen Gresik dengan dasar pendirian Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 132 Tahun 1961 tentang Pendirian Perusahaan Negara Semen Gresik. PT Semen Gresik (Persero) resmi berganti nama menjadi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk di tahun 2012 sekaligus berperan sebagai Holding BUMN semen atau Strategic Holding Company yang menaungi PT Semen Gresik, PT Semen Padang, PT Semen Tonasa, dan Thang Long Cement JSC. Perseroan juga mengakuisisi PT Holcim Indonesia Tbk (Holcim), yang kemudian diubah namanya menjadi PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (SBI) pada tahun 2019 yang membuat SIG menjadi salah satu produsen semen terbesar di Asia Tenggara dengan kapasitas terpasang 53 juta ton per tahun.

Sesuai dengan Anggaran Dasar Perseroan yang terakhir, maksud dan tujuan Perseroan adalah menjalankan usaha di bidang persemenan, meliputi kegiatan memproduksi dan mendistribusikan produk semen serta produk hilir semen. Seiring dengan perkembangan usahanya, saat ini Perseroan telah merambah ke berbagai bisnis lainnya yang utamanya masih berkaitan dengan bidang persemenan dan bisnis penunjang lainnya.

19) PT Timah Tbk (TINS)

PT TIMAH Tbk (“TIMAH” atau “Perseroan”) resmi berdiri berdasarkan Akta No. 1 tanggal 2 Agustus 1976 yang dibuat di hadapan Notaris Imas Fatimah, S.H., yang diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 26, tanggal 1 April 1977, Tambahan Berita Negara No. 200 dan disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/65/17 tanggal 5 Februari 1977.

Perseroan telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang Bursa Efek Indonesia) sejak tahun 1995. PT TIMAH Tbk merupakan produsen dan eksportir logam timah, yang memiliki segmen usaha penambangan timah terintegrasi mulai dari kegiatan eksplorasi, penambangan, pengolahan hingga pemasaran. Pada tahun 2017, PT TIMAH (Persero) Tbk berubah nama menjadi PT TIMAH Tbk seiring dengan perubahan kepemilikan saham seri B sebanyak 4.841.053.951 saham atau sebesar 65% dari Pemerintah RI kepada PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero).

20) PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)

Pada tahun 1961, Pemerintah Indonesia mendirikan Perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi (PN Postel). Namun tahun 1965, PN Postel dipecah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Giro (PN Pos dan Giro) dan Perusahaan Negara Telekomunikasi (PN Telekomunikasi), berdasarkan PP No. 30 tanggal 6 Juli 1965. Selanjutnya, pada tahun 1974

PN Telekomunikasi dipecah menjadi dua entitas, yaitu Perusahaan Umum Telekomunikasi (Perum Telekomunikasi (Perumtel) dan PT Industri Telekomunikasi (PT INTI).

Pada tahun 1991, Perumtel berubah menjadi perseroan terbatas milik negara dengan nama resmi PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) atau disebut Telkom. Pada tahun 1995, Telkom bertransformasi menjadi perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan New York Stock Exchange (NYSE). Di penghujung tahun 2021, nilai kapitalisasi pasar Telkom senilai Rp400 triliun di BEI dan US\$28,7 miliar di NYSE.

Kegiatan usaha Telkom mengacu pada Anggaran Dasar Perusahaan yang tercantum dalam Akta Pernyataan Keputusan RUPS Perusahaan Perseroan (Persero) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk No.35 tanggal 18 Juni 2021. Maksud, tujuan, serta kegiatan usaha Telkom yaitu melakukan usaha di bidang penyelenggaraan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki Perseroan untuk menghasilkan barang dan/ atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat untuk mendapat/mengejar keuntungan guna meningkatkan nilai Perseroan dengan menerapkan prinsip Perseroan Terbatas.

21) PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)

PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (yang selanjutnya disebut Perseroan) sebagai perusahaan petrokimia terkemuka di Indonesia

bermula pada 1 Januari 2011 melalui penggabungan usaha (merger) PT Tri Polyta Indonesia Tbk (TPI) dengan PT Chandra Asri (CA). Perseroan mengoperasikan pabrik Polypropylene dengan kapasitas paling besar di Indonesia, yaitu 590 kilo ton per tahun (KTA) dengan margin yang stabil serta pabrik Polyethylene terbesar dengan kapasitas 736 KTA.

Pabrik petrokimia Perseroan dibangun di lokasi yang strategis di Ciwandan, Cilegon, provinsi Banten, serta dilengkapi dengan teknologi mutakhir dan fasilitas penunjang yang lengkap. Kompleks pabrik dilengkapi jaringan pipa sepanjang 45 kilometer yang memungkinkan Perseroan untuk secara efisien berhubungan langsung dengan beberapa pelanggan utama. Sementara pabrik yang memproduksi Styrene Monomer berlokasi di Desa Mangunreja, Puloampel, Serang terdiri atas dua *train* yang dapat memproduksi Styrene Monomer.

PT Chandra Asri Petrochemical Tbk pada awalnya bernama PT Tri Polyta Indonesia Tbk. Perseroan mengalami perubahan nama menjadi PT Chandra Asri Petrochemical Tbk karena terjadi penggabungan usaha (merger) dengan PT Chandra Asri. Nama baru Perseroan tersebut berlaku efektif pada tanggal 1 Januari 2011.

22) PT United Tractors Tbk (UNTR)

Perseroan didirikan pada tahun 1972 dengan nama PT Inter-Astra Motor Works yang fokus pada usaha distribusi alat-alat berat dengan Akta Pendirian No. 69 tanggal 13 Oktober 1972, oleh Notaris Djojo Muljadi, S.H. dan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia, melalui

Surat Keputusan No. Y.A. 5/34/8 tanggal 6 Februari 1973 dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No. 31, Tambahan No. 281 tanggal 17 April 1973. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Perubahan terakhir Anggaran Dasar dinyatakan dalam Akta No. 54 tanggal 9 April 2021 yang dibuat oleh Jose Dima Satria, S.H. M.Kn..

Pada tanggal 13 Oktober 1972, Perseroan berganti nama menjadi PT United Tractors. Sejak 19 September 1989, PT United Tractors Tbk telah menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya). Perseroan merupakan anak usaha dari PT Astra International Tbk (Astra). Saat ini Perseroan dikenal sebagai distributor alat berat terbesar di Indonesia dan menjadi pemimpin di pasar alat berat melalui produk-produk Komatsu yang didistribusikan Perseroan (21% pada 2021 berdasarkan riset pasar internal).

23) PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

Perjalanan usaha Perseroan berawal dengan pendirian Lever 's Zeepfabrieken N.V pada tanggal 5 Desember 1933. Di tahun 1980, Perseroan berganti nama menjadi PT Unilever Indonesia, sebagaimana tercatat dalam akta No. 171 oleh notaris Kartini Muljadi, S.H., tanggal 22 Juli 1980. Pada tanggal 30 Juni 1997, Perseroan mengalami perubahan nama menjadi PT Unilever Indonesia Tbk. Perubahan ini dicatat oleh notaris Mudofir Hadi, S.H. dalam akta No. 92, yang telah disetujui oleh

Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-1.049HT.01.04-TH.1998 tanggal 23 Februari 1998 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 39 tanggal 15 Mei 1998, Tambahan No. 2620.

Bisnis Perusahaan dibagi ke dalam dua divisi utama, yaitu: *Home and Beauty Personal Care* dan *Foods and Refreshment*. Saat ini, Perseroan berkembang pesat sebagai salah satu perusahaan barang konsumen yang bergerak cepat (FMCG) terkemuka di Indonesia. Di usianya yang sudah hampir sembilan dekade beroperasi di negeri ini, Perseroan terus berkomitmen untuk menjadikan kehidupan yang lestari sebagai sesuatu yang lumrah melalui pertumbuhan yang menguntungkan dan berkelanjutan.

24) PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, didirikan berdasarkan Undang-Undang No. 19 tahun 1960 juncto Peraturan Pemerintah No. 64 tahun 1961 tanggal 29 Maret 1961 tentang Pendirian Perusahaan Negara/PN “Wijaya Karya”. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 64 tahun 1961, PN Wijaya Karya lahir merupakan hasil peleburan dari perusahaan bangunan bekas milik Belanda bernama *Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Visen Co* yang telah di nasionalisasi berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 2 Tahun 1960 dan Surat Keputusan Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Listrik (PUTL) No. 5 tanggal 11 Maret 1960. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 40 tanggal 22 Juli 1971, PN Wijaya Karya dinyatakan bubar dan dialihkan

bentuknya menjadi Perusahaan Perseroan (Persero), sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat 3 Undang-Undang No. 9 Tahun 1969 (Lembaran Negara Republik Indonesia No. 40 tahun 1969, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia 2904).

Selanjutnya, Perseroan ini dinamakan “PT Wijaya Karya”, berdasarkan Akta Perseroan Terbatas No. 110 tanggal 20 Desember 1972 yang dibuat di hadapan Dian Paramita Tamzil, pada waktu itu pengganti dari Djojo Muljadi, S.H., Notaris di Jakarta dan Perubahan Naskah Pendirian Perseroan Terbatas “PT Wijaya Karya” berdasarkan akta No. 106, tanggal 17 April 1973 yang dibuat di hadapan Kartini Muljadi, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Keputusan No. Y.A.5/165/14 tanggal 8 Mei 1973, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 76 tanggal 21 September 1973, Tambahan Berita Negara Republik Indonesia Nomor 683.

Pada 27 Oktober 2007 WIKA melakukan Penawaran Saham Perdana (Initial Public Offering/IPO) di Bursa Efek Indonesia dengan melepas 28,46 persen saham ke publik, sementara sisanya masih dipegang Pemerintah Republik Indonesia. Pada tahun 2021, WIKA masuk ke bidang investasi kebandarudaraan melalui pembentukan Badan Usaha Pelaksana (BUP) bernama PT Bandara Internasional Batam (BIB). BIB dibentuk WIKA bersama PT Angkasa Pura I (Persero) dan Incheon International Airport Corporation (IIAC).

B. Deskripsi Data Hasil Penelitian

Sebagai gambaran awal terhadap pola penyebaran variabel penelitian, maka penting untuk melihat statistik deskriptif. Gambaran ini berguna untuk memahami kondisi dari sampel penelitian dalam analisa dan pembahasan hasil penelitian. Statistik deskriptif penelitian ini menggunakan data asli, karena data asli penelitian ini sudah menunjukkan model yang bagus dan layak uji.

Adapun metode yang dipakai dalam penelitian ini, yaitu Struktural Equation Modelling (SEM). Istilah lain sering kali SEM disebut juga analisis faktor konfirmatori, model struktur kovarians dan model variabel laten. Pemrosesan data dengan SEM ini tidak bisa dilakukan secara manual. Umumnya prosedur pengolahan data dilakukan secara literatif, yang sekarang tersedia beberapa program komputer yang kaitannya dengan pengolahan data menggunakan SEM, misalnya LISREL, AMOS, MPLUS, SmartPLS, dan sebagainya melalui uji persyaratan analisis dan pengujian hipotesis menggunakan aplikasi SMART PLS 4.0. Uji persyaratan analisis penelitian menjelaskan syarat ilmiah yang harus dipenuhi penelitian ini, seperti uji *outer model* dan *inner model*.

1. Deskripsi Data Nilai Perusahaan

Secara umum penelitian sebelumnya menggunakan rasio Tobin's Q atau harga saham sebagai ukuran nilai perusahaan. Namun dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel laten endogen untuk mengukur nilai perusahaan. PBV memiliki beberapa keunggulan untuk digunakan sebagai alat ukur yang dapat menilai nilai

perusahaan, yaitu: nilai buku memiliki ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai pembanding, nilai buku memberikan standar akuntansi konsisten untuk semua perusahaan dan PBV dapat digunakan untuk membandingkan antara perusahaan yang sama sebagai indikasi *under* atau *overvaluation* dan perusahaan dengan nilai negatif pendapatan, yang tidak dapat dinilai menggunakan *price earning ratio* dapat dievaluasi menggunakan PBV.

Data variabel PBV diperoleh dari situs milik masing-masing perusahaan, yaitu. Dengan menggunakan metode tabulasi data yang terdiri dari data harga saham, total ekuitas, jumlah saham beredar dan data *book value* perusahaan. Adapun frekuensi pengumpulan data variabel nilai perusahaan yaitu tahun 2021. Untuk mengetahui nilai PBV perusahaan, berikut rumusan indikator PBV:

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

Diketahuinya data-data indikator yang akan dimasukkan ke rumus, maka sebagai langkah pertama yaitu menghitung *Book Value* perusahaan terlebih dahulu. Sebagai contoh pada perusahaan PT. Adaro Energi Indonesia Tbk tahun 2021 berikut:

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

$$Book Value = \frac{59.027.713.820.000}{31.985.962.000}$$

$$Book Value = 1.845,43$$

Setelah diketahui nilai *Book Value* perusahaan maka selanjutnya yaitu menghitung PBV perusahaan PT. Adaro Energi Indonesia Tbk tahun 2021 berikut:

$$Price Book Value = \frac{Harga Saham}{Book Value}$$

$$Price Book Value = \frac{2.250}{1.845,43}$$

$$Price Book Value = 1,22$$

Berikut hasil tabulasi data variabel nilai perusahaan (PBV). Berikut disajikan secara lengkap data PBV untuk dua puluh empat perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII):

Tabel IV.1 Nilai Perusahaan di Jakarta Islamic Index Periode 2021

No	Kode	Harga Saham	Total Ekuitas	Jumlah Saham Beredar	BV	PBV
1	ADRO	2250	59.027.713.820.000	31.985.962.000	1845,43	1,22
2	ANTM	2250	20.837.080.000.000	24.030.765.000	867,10	2,59
3	BRIS	1780	25.013.934.000.000	41.129.307.343	608,17	2,93
4	BRPT	855	24.943.025.333.000	93.747.018.044	266,067	3,21
5	CPIN	5950	25.135.288.000.000	16.398.000.000	1532,83	3,88
6	EXCL	3170	20.088.745.000.000	10.724.674.776	1873,13	1,69
7	ICBP	8700	33.881.903.000.000	11.661.908.000	2905,35	2,99
8	INCO	4680	30.741.861.319.000	9.936.338.720	3093,88	1,51
9	INDF	6325	48.264.727.000.000	8.780.426.500	5496,85	1,15
10	INTP	12100	20.620.964.000.000	3.681.231.699	5601,65	2,16
11	ITMG	20400	17.255.587.314.000	1.129.925.000	15271,4	1,34
12	JPFA	1720	12.233.384.000.000	11.726.575.201	1043,22	1,65
13	KLBF	1615	19.579.526.242.616	46.872.947.110	417,715	3,87
14	MIKA	2260	5.272.555.499.044	14.246.349.500	370,099	6,11
15	PGAS	1375	36.034.217.751.638	24.241.508.195	1486,47	0,93

16	PTBA	2710	24.059.665.000.000	11.520.659.250	2088,39	1,30
17	PTPP	990	10.853.255.496.100	6.199.897.355	1750,55	0,57
18	SMGR	7250	36.154.557.000.000	5.931.520.000	6095,33	1,19
19	TINS	1455	6.308.225.000.000	7.447.753.454	846,997	1,72
20	TLKM	4040	121.646.000.000.000	99.062.216.600	1227,98	3,29
21	TPIA	7325	41.725.010.268.000	21.627.886.273	1929,22	3,80
22	UNTR	22150	68.559.923.000.000	3.730.135.136	18380	1,21
23	UNVR	4110	4.321.269.000.000	38.150.000.000	113,27	36,28
24	WIKA	1105	13.047.082.959.000	8.969.951.372	1454,53	0,76

Sumber: Hasil Pengolahan Data Microsoft Excel (2023)

Berdasarkan tabel IV.1 dapat diamati nilai PBV Jakarta Islamic Index dengan nilai bervariasi dari masing-masing perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 24 perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,57 yaitu pada perusahaan PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, dan nilai maksimum sebesar 36,28 yaitu pada Perusahaan Unilever Tbk.

2. Deskripsi Data Profitabilitas

Penelitian ini menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel laten eksogen untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan di Jakarta Islamic Index. *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba karena rasio tersebut mewakili pengembalian atas aktivitas perusahaan.

Perusahaan penting dalam mengoptimalkan tujuan yang akan dicapai guna mencapai tingkat keuntungan yang diharapkan. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula

jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset tersebut.

Selain menggunakan ROA untuk mengukur kinerja keuangan juga dapat menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) atau hasil pengembalian ekuitas merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik, artinya posisi perusahaan semakin kuat demikian sebaliknya.

Data variabel Profitabilitas diperoleh dari situs milik masing-masing perusahaan. Berikut hasil tabulasi data variabel Profitabilitas yang diprosikan oleh ROA dan ROE untuk dua puluh empat perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII):

Tabel IV.2 Data Profitabilitas Perusahaan di JII Tahun 2021

No	Kode Perusahaan	ROA	ROE
1	ADRO	13,60	23,10
2	ANTM	5,66	8,93
3	BRIS	1,61	13,71
4	BRPT	1,90	5,00
5	CPIN	0,10	0,14
6	EXCL	1,80	6,60
7	ICBP	7,10	15,00
8	INCO	6,70	7,70
9	INDF	6,50	13,50
10	INTP	6,70	8,4
11	ITMG	29,00	40,00
12	JPFA	7,50	16,30
13	KLBF	12,4	14,97
14	MIKA	19,8	23,00
15	PGAS	4,05	9,25
16	PTBA	21,89	32,61
17	PTPP	0,65	2,52

18	SMGR	2,64	5,59
19	TINS	8,87	20,66
20	TLKM	12,20	23,30
21	TPIA	3,00	7,40
22	UNTR	9,70	15,23
23	UNVR	29,10	124,40
24	WIKA	0,28	1,29

Sumber: Hasil Pengolahan Data Microsoft Excel (2022)

Berdasarkan tabel IV.2 dapat diamati nilai profitabilitas Jakarta Islamic Index dengan nilai bervariasi dari masing-masing perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 24 perusahaan. Pada indikator ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,10 yaitu pada perusahaan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, dan nilai maksimum sebesar 29,10 yaitu pada Perusahaan PT Bukit Asam Tbk. Pada indikator ROE memiliki nilai minimum sebesar 0,14 yaitu pada perusahaan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, dan nilai maksimum sebesar 124,40 yaitu pada Perusahaan PT Unilever Tbk.

3. Deskripsi Data *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan sosial perusahaan merupakan suatu cara bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan kepada para *stakeholder* bahwa perusahaan memberikan perhatian pada pengaruh sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh perusahaan. Ada dua jenis pengungkapan dalam pelaporan keuangan yang telah ditetapkan oleh badan yang memiliki otoritas di pasar modal. Yang pertama adalah pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*), yaitu informasi yang harus diungkapkan oleh emiten yang diatur oleh peraturan pasar modal di suatu negara. Yang

kedua adalah pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) yaitu pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh standar yang ada.

Pada perusahaan yang memiliki dampak yang besar terhadap lingkungan dan masyarakat akan mengungkapkan lebih banyak informasi sosial seperti yang telah disebutkan dalam UU No. 40/2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 74 bahwa:

- a. Perseroan yang menjalankan usahanya di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.
- b. Tanggung jawab dan lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatuhan dan kewajaran.
- c. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan.
- d. Ketentuan lebih lanjut mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan diatur dengan peraturan pemerintah.

Standar pengungkapan CSR yang berkembang di Indonesia merujuk pada standar yang diterapkan GRI (*Global Reporting Initiative*). Standar GRI dipilih karena lebih memfokuskan pada standar pengungkapan sebagai kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan dengan tujuan

untuk meningkatkan kualitas dan pemanfaatan *sustainability reporting* (www.globalreporting.org).

Saat ini standar GRI versi terbaru adalah versi G4. GRI-G4 menyediakan kerangka kerja yang relevan secara global untuk mendukung pendekatan yang terstandarisasi dalam pelaporan yang mendorong tingkat transparansi dan konsistensi yang diperlukan untuk membuat informasi yang disampaikan menjadi berguna dan dapat dipercaya oleh pasar dan masyarakat. Fitur yang ada di GRI-G4 menjadikan pedoman ini lebih mudah digunakan baik bagi pelapor yang berpengalaman dan bagi mereka yang baru dalam pelaporan keberlanjutan sektor apapun dan didukung oleh bahan-bahan dan layanan GRI lainnya (www.globalreporting.org).

Dalam standar GRI-G4, indikator kinerja dibagi menjadi tiga komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan hidup dan sosial. Kategori sosial mencakup hak asasi manusia, praktik ketenagakerjaan dan lingkungan kerja, tanggung jawab produk dan masyarakat. Total indikator yang terdapat dalam GRI mencapai 84 item (www.globalreporting.org).

Diketahuinya data-data indikator yang akan dimasukkan ke rumus, maka sebagai langkah pertama yaitu menghitung indeks CSR perusahaan terlebih dahulu. Berikut ini rumus indeks CSR:

$$\text{Indeks CSR} = \frac{n}{k} \times 100\%$$

Keterangan:

n : Jumlah item pengungkapan yang dipenuhi

k : Jumlah semua item yang mungkin dipenuhi

Berikut disajikan secara lengkap data masing-masing indikator CSR yang terdiri dari ekonomi, lingkungan hidup dan sosial untuk dua puluh empat perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII):

Tabel IV.3 Data CSR Perusahaan di JII Tahun 2021

No	Kode	Kategori Ekonomi	Kategori Lingkungan	Kategori Sosial
1	ADRO	41,18	61,29	69,44
2	ANTM	52,94	48,39	72,22
3	BRIS	23,53	22,58	27,78
4	BRPT	0	12,9	33,33
5	CPIN	5,88	25,81	19,44
6	EXCL	29,41	35,48	11,11
7	ICBP	11,76	54,84	63,89
8	INCO	52,94	80,65	55,56
9	INDF	5,88	70,97	66,67
10	INTP	29,41	80,65	41,67
11	ITMG	35,29	83,87	38,89
12	JPFA	41,18	70,97	63,89
13	KLBF	29,41	41,94	55,56
14	MIKA	41,18	48,39	91,67
15	PGAS	94,12	80,65	75
16	PTBA	47,06	64,52	52,78
17	PTPP	29,41	16,13	38,89
18	SMGR	35,29	83,87	61,11
19	TINS	47,06	32,26	72,22
20	TLKM	52,94	29,03	52,78
21	TPIA	0	32,26	16,67
22	UNTR	11,76	29,03	33,33
23	UNVR	29,41	38,71	61,11
24	WIKA	52,94	54,84	52,78

Sumber: Hasil Pengolahan Data Microsoft Excel (2022)

Berdasarkan tabel IV.3 dapat diamati indikator CSR di Jakarta Islamic Index yang terdiri dari kategori ekonomi, kategori lingkungan hidup dan kategori sosial dengan nilai bervariasi dari masing-masing perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 24 perusahaan. Kategori ekonomi

memiliki nilai minimum sebesar 0 yaitu pada perusahaan PT Barito Pacific Tbk dan PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk, sedangkan nilai maksimum sebesar 94,12 yaitu pada perusahaan PT Perusahaan Gas Negara Tbk.

Kategori lingkungan memiliki nilai minimum sebesar 12,9 yaitu pada perusahaan PT Barito Pacific Tbk, sedangkan nilai maksimum sebesar 83,87 yaitu pada perusahaan PT Indo Tambangraya Megah Tbk dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Dan untuk Kategori sosial memiliki nilai minimum sebesar 11,11 yaitu pada perusahaan PT XL Axiata Tbk, sedangkan nilai maksimum sebesar 91,67 yaitu pada perusahaan PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk tabel IV.3 dapat diamati indeks CSR Jakarta Islamic Index dengan nilai bervariasi dari masing-masing perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 24 perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 7,23 yaitu pada perusahaan PT Barito Pacific Tbk, dan nilai maksimum sebesar 80,95 yaitu pada perusahaan PT Perusahaan Gas Negara Tbk.

4. Deskripsi Data *Good Corporate Governance* (GCG)

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) saat ini bukanlah kewajiban tetapi menjadi suatu kebutuhan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik menggambarkan bagaimana tanggung jawab sosial dalam perusahaan tersebut. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia telah tercantum dalam Peraturan Menteri BUMN no. PER-

01/MBU/2011 untuk perusahaan BUMN dan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 untuk perseroan terbatas.

Metode pengumpulan data GCG dilakukan dengan menyalin dan pengarsipan data-data laporan keuangan sehingga diperoleh data tentang komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan kualitas audit. Komisaris independen adalah prosentase anggota komisaris perusahaan yang berasal dari pihak luar (bukan manajemen dan pemilik). Diketuinya data-data indikator yang akan dimasukkan ke rumus, maka sebagai langkah pertama yaitu menghitung komisaris independen perusahaan terlebih dahulu. Berikut ini rumus komisaris independen:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Total dewan komisaris}} \times 100\%$$

Kepemilikan manajerial merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Diketuinya data-data indikator yang akan dimasukkan ke rumus, maka sebagai langkah pertama yaitu menghitung kepemilikan manajerial perusahaan terlebih dahulu. Berikut ini rumus komisaris manajerial:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai besarnya prosentase kepemilikan saham oleh institusi baik dari dalam negeri maupun luar negeri, termasuk juga saham milik pemerintah. Diketuinya data-data

indikator yang akan dimasukkan ke rumus, maka sebagai langkah pertama yaitu menghitung kepemilikan institusional perusahaan terlebih dahulu.

Berikut ini rumus kepemilikan institusional:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham insitusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan direksi yang bertugas melaksanakan pengawasan independen atas proses laporan keuangan dan audit eksternal. Diketahuinya data-data indikator yang akan dimasukkan ke rumus, maka sebagai langkah pertama yaitu menghitung komite audit perusahaan terlebih dahulu. Berikut ini rumus komite audit:

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah Komite Audit}$$

Berikut disajikan secara lengkap data GCG untuk dua puluh empat perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII):

Tabel IV.4 Data GCG Perusahaan di JII Tahun 2021

No	Kode	GCG								
		Kom. Inde	Dew. Kom	Kom. Aud	Ukuran Kom. Ind	Jumlah Saham Manajerial	Jumlah Saham Independensi	Jumlah Saham Beredar	Kep. Saham Man	Kep. Saham Inst
1	ADRO	2	5	3	40,00	3.959.862.096	14.045.035.914	31.985.962.000	12,38	43,91
2	ANTM	3	5	4	60,00	1.396.000	5.365.732.390	24.030.765.000	0,01	22,33
3	BRIS	4	9	7	44,44	35794400	39.537.533.150	41.129.307.343	0,09	96,13
4	BRPT	2	4	3	50,00	66417057800	26.144.293.122	93.747.018.044	70,85	27,89
5	CPIN	1	3	3	33,33	0	16.246.570.776	16.398.000.000	0,00	99,08
6	EXCL	3	9	4	33,33	21.471.351	6.615.735.063	10.724.674.776	0,20	61,69
7	ICBP	3	6	3	50,00	0	11.365.695.537	11.661.908.000	0,00	97,46
8	INCO	3	10	5	30,00	0	9398063356	9.936.338.720	0,00	94,58
9	INDF	3	8	3	37,50	1.380.020	4.396.103.450	8.780.426.500	0,02	50,07
10	INTP	3	7	3	42,86	0	1.803.750.836	3.681.231.699	0,00	49,00
11	ITMG	3	7	3	42,86	0	1.129.925.000	1.129.925.000	0,00	100,00
12	JPFA	1	3	3	33,33	65984800	10.794.244.257	11.726.575.201	0,56	92,05
13	KLBF	3	7	1	42,86	130741852	27148327585	46.872.947.110	0,28	57,92

14	MIKA	2	3	3	66,67	10125700	14140885100	14.246.349.500	0,07	99,26
15	PGAS	3	6	5	50,00	325.000	7.269.821.767	24.241.508.195	0,00	29,99
16	PTBA	1	6	2	16,67	687.400	7.629.100.600	11.520.659.250	0,01	66,22
17	PTPP	2	6	3	33,33	652600	6.175.150.510	6.199.897.355	0,01	99,60
18	SMGR	2	7	4	28,57	93.500	2.662.979.808	5.931.520.000	104,11	44,90
19	TINS	3	6	4	50,00	0	6.128.003.687	7.447.753.454	0,00	82,28
20	TLKM	4	9	7	44,44	1.589.455	51.602.353.559	99.062.216.600	0,00	52,09
21	TPIA	5	14	3	35,71	34.672.788	21.314.301.614	21.627.886.273	0,16	98,55
22	UNTR	2	6	3	33,33	0	2.219.430.406	3.730.135.136	0,00	59,50
23	UNVR	5	6	4	83,33	107255	36818758829	38.150.000.000	0,00	96,51
24	WIKA	4	7	5	57,14	905.335	7678961292	8.969.951.372	0,01	85,61

Sumber: Hasil Pengolahan Data Microsoft Excel (2022)

Berdasarkan tabel IV.4 dapat diamati nilai GCG Jakarta Islamic Index dengan nilai bervariasi dari masing-masing perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 24 perusahaan. Pada indikator Ukuran Komisaris Independen memiliki nilai minimum sebesar 16,67 yaitu pada perusahaan PT Barito Pacific Tbk, dan nilai maksimum sebesar 83,33 yaitu pada Perusahaan PT Unilever Tbk. Pada indikator komite audit memiliki nilai minimum sebesar 1 yaitu pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk, dan nilai maksimum sebesar 7 yaitu pada Perusahaan PT Bank Syariah Indonesia Tbk dan PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk. Pada Kepemilikan Saham Manajerial memiliki nilai maksimum sebesar 104,11 yaitu pada Perusahaan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Pada indikator Kepemilikan Saham Institutional memiliki nilai minimum sebesar 22,33 yaitu pada perusahaan PT Aneka Tambang Tbk, dan nilai maksimum sebesar 100 yaitu pada Perusahaan PT Indo Tambangraya Megah Tbk.

C. Pengujian Persyaratan Analisis

1. Tahap 1: Mendefinisikan konstruk individu variabel

Sebuah teori pengukuran yang baik adalah kondisi yang diperlukan untuk mendapatkan hasil yang berguna dari SEM. Tes hipotesis yang melibatkan hubungan struktural antara konstruksi tidak akan lebih dapat diandalkan atau valid daripada model pengukuran dalam menjelaskan bagaimana konstruksi ini dibangun. Para peneliti sering kali memiliki sejumlah skala yang telah ditetapkan untuk dipilih, masing-masing memiliki sedikit varian dari yang lain. Tetapi dalam situasi lain, peneliti dihadapkan pada kurangnya skala yang mapan dan harus mengembangkan skala baru atau secara substansial memodifikasi skala yang ada ke konteks baru. Dalam setiap kasus, bagaimana peneliti memilih item untuk mengukur setiap konstruk menetapkan dasar untuk seluruh sisa analisis SEM.¹

Proses dimulai dengan definisi teoretis yang baik dari konstruksi yang terlibat. Definisi ini memberikan dasar untuk memilih atau merancang item indikator individual. Seorang peneliti mengoperasionalkan konstruk laten dengan memilih item skala pengukuran dan jenis skala. Berikut disajikan konstruksi operasional pada penelitian ini:

¹Hair, 627.

Tabel IV. 5 Defining Individual Construct

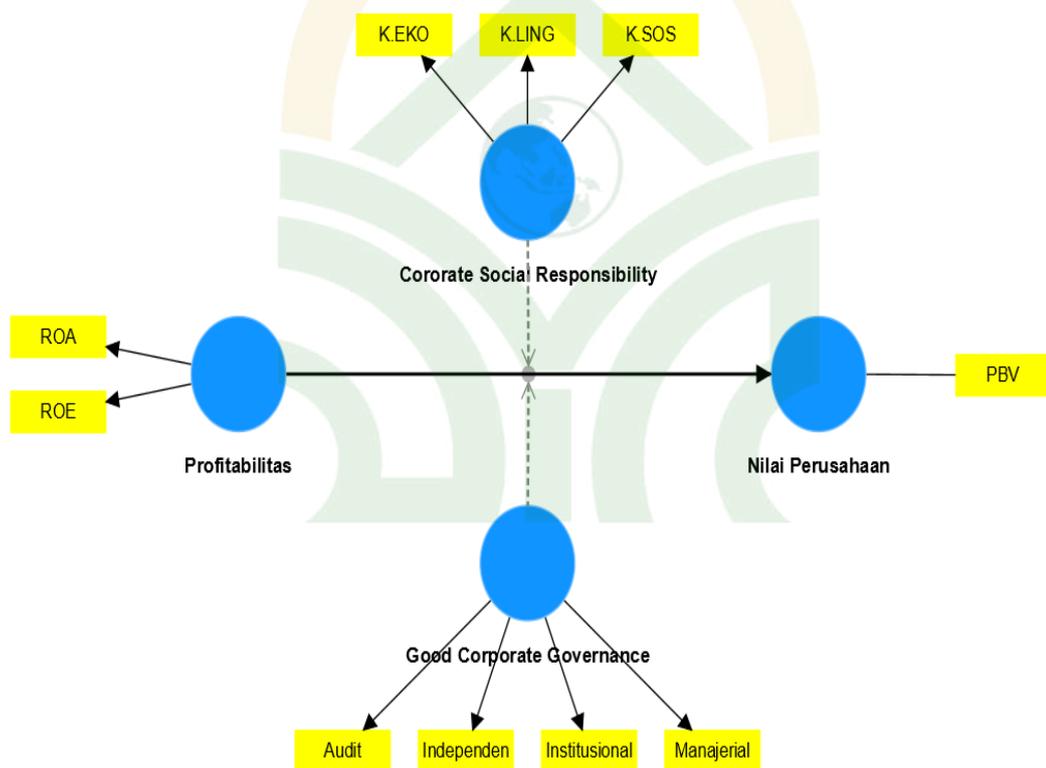
No	Variabel	Indikator	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y)	Price Book Value (PBV) $PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$	Rasio
2	Corporate Social Responsibility (Z ₁)	1. Kategori Ekonomi $KE = \frac{\text{Jumlah Item Yang Diungkapkan}}{\text{Jumlah Seluruh Item}} \times 100\%$ 2. Kategori Lingkungan $KL = \frac{\text{Jumlah Item Yang Diungkapkan}}{\text{Jumlah Seluruh Item}} \times 100\%$ 3. Kategori Sosial $KS = \frac{\text{Jumlah Item Yang Diungkapkan}}{\text{Jumlah Seluruh Item}} \times 100\%$	Rasio
3	Good Corporate Governance (Z ₂)	1. Komisaris Independen $KI = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Total dewan komisaris}} \times 100\%$ 2. Komite Audit $KA = \text{Jumlah Komite Audit}$ 3. Kepemilikan Institusional $KEI = \frac{\text{Jumlah saham insitusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$ 4. Kepemilikan Manajerial $KEM = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$	Rasio
4	Profitabilitas (X)	1. Return On Aset (ROA) $ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$ 2. Return On Equity (ROE) $ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}} \times 100\%$	Rasio

Pada tabel di atas data diketahui bahwa terdapat pendefinisian konstruk yang akan dilibatkan dalam penelitian. Pendefinisian ini akan memberikan dasar untuk desain item indikator.

2. Tahap 2: Mengembangkan model pengukuran secara keseluruhan

Dengan item skala yang ditentukan, penelitian sekarang harus menentukan model pengukuran. Pada tahap ini, setiap konstruk laten yang akan dimasukkan dalam model didefinisikan dan variabel indikator yang diukur (item) ditugaskan ke konstruk laten yang sesuai. Meskipun tugas ini direfleksikan oleh persamaan pada kenyataannya, perangkat lunak SEM memungkinkan representasi yang lebih sederhana dalam bentuk diagram.²

Gambar IV.1 Kontruksi Operasional



Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart PLS 4.0

Pada gambar diatas dapat diketahui masing-masing konstruk laten menggunakan indikator reflektif yang dimasukkan ke dalam model, yaitu

²Hair, 627.

pada variabel profitabilitas terdapat dua indikator (ROA dan ROE), Nilai Perusahaan terdapat satu indikator (PBV), *Corporate Social Responsibility* terdapat tiga indikator (Kategori Ekonomi, Lingkungan dan Sosial), dan *Good Corporate Governance* terdapat empat indikator (Komite Audit, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial). Berikut spesifikasi model pengukuran dari 10 item indikator untuk menilai estimasi korelasi. Berikut disajikan spesifikasi model pengukuran melalui estimasi model.

Tabel IV. 6 Estimasi Korelasi

Item	EKO	LING	SOS	PBV	ROA	ROE	AUDIT	INDEP	MAN	INS
AUD	0.38	-0.10	-0.02	0.03	-0.24	-0.01	1.00	0.00	0.00	0.00
INDEP	0.14	-0.17	0.41	0.66	0.31	0.55	0.20	1.00	0.00	0.00
INS	-0.23	-0.15	-0.19	0.24	0.19	0.23	0.00	0.05	-0.40	1.00
EKO	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
LING	0.45	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
SOS	0.55	0.44	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
MAN	-0.17	0.08	0.00	-0.08	-0.22	-0.16	-0.03	-0.14	1.00	0.00
PBV	-0.10	-0.17	0.11	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ROA	0.15	0.25	0.34	0.52	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ROE	0.04	0.01	0.22	0.91	0.79	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart PLS 4.0

Pada tabel diatas dapat diketahui estimasi korelasi antar indikator variabel penelitian, yaitu korelasi tertinggi dengan nilai 1.00 terdapat pada 10 item indikator dan korelasi terendah dengan nilai -0,40 terdapat pada korelasi indikator antar indikator kepemilikan institusional dan kepemilkn manajerial

3. Tahap 3: Merancang studi untuk menghasilkan hasil empiris

Dengan model dasar yang ditentukan dalam hal konstruk dan variabel/indikator terukur, peneliti harus mengalihkan perhatian pada isu-isu yang terkait dengan desain dan estimasi penelitian. Di bidang desain penelitian, peneliti akan membahas jenis data yang akan dianalisis, baik kovarians maupun korelasi; dampak dan solusi untuk data yang hilang; dan dampak ukuran sampel. Dalam hal estimasi model, peneliti akan membahas struktur model, berbagai teknik estimasi yang tersedia, dan perangkat lunak komputer yang digunakan pada penelitian.³

Pada penelitian ini menggunakan *Structural Equation Model* (SEM) dengan aplikasi *Partial Least Square* (PLS) 4.0. Berikut ini disajikan *research design* pada penelitian ini.

Tabel IV. 7 Research Design

Name	No.	Type	Missings	Mean	Median	Scale min	Scale max	Observed min	Observed max	S.E
EKO	0	MET	0	33.33	35.29	0	94.12	0	94.12	21.05
LING	1	MET	0	50.00	48.39	12.9	83.87	12.9	83.87	22.50
SOS	2	MET	0	51.15	55.56	11.11	91.67	11.11	91.67	20.01
PBV	3	MET	0	3.64	1.72	0.57	36.28	0.57	36.28	6.92
ROA	4	MET	0	8.86	6.7	0.1	29.1	0.1	29.1	8.28
ROE	5	MET	0	18.27	13.71	0.14	124.4	0.14	124.4	24.09
AUDIT	6	MET	0	3.66	3	1	7	1	7	1.34
INDEP	7	MET	0	43.32	42.86	16.67	83.33	16.67	83.33	13.69
MAN	8	MET	0	7.86	0.01	0	104.11	0	104.11	24.60
INS	9	MET	0	71.10	82.28	22.33	100	22.33	100	26.09

Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart PLS 4.0

Pada tabel di atas dapat diketahui *research design* penelitian ini yaitu tidak terdapat *missing data* pada penelitian dengan ukuran sampel sebanyak 24 perusahaan yang *listing* di Jakarta Islamic Index. Adapun

³Hair, 629.

nilai tertinggi pada kategori ekonomi sebesar 94,12; kategori lingkungan sebesar 83,87; kategori sosial sebesar 91,67; PBV sebesar 36,28; ROA sebesar 29,1; ROE sebesar 124,4; komite audit sebesar 7; komisaris independen sebesar 83,33; kepemilikan manajerial sebesar 104,11; dan kepemilikan institusional sebesar 100.

Adapun nilai terendah pada kategori ekonomi sebesar 0; kategori lingkungan sebesar 12,9; kategori sosial sebesar 11,11; PBV sebesar 0,57; ROA sebesar 0,1; ROE sebesar 0,14; komite audit sebesar 1; komisaris independen sebesar 16,67; kepemilikan manajerial sebesar 0; dan kepemilikan institusional sebesar 22,33.

4. Tahap 4: Menilai validitas model pengukuran

Validitas model pengukuran bergantung pada (1) penetapan tingkat kecocokan yang dapat diterima untuk model pengukuran (validitas kecocokan) dan (2) penemuan bukti spesifik lain dari validitas konstruk. *Goodness of fit* menunjukkan seberapa baik struktur teoretis yang ditentukan mewakili realitas sebagaimana diwakili oleh data. Pada bagian berikut, pertama-tama peneliti meninjau beberapa elemen dasar yang mendasari semua ukuran GOF, diikuti dengan diskusi tentang berbagai heuristik GOF yang mencoba meringkas kualitas kecocokan dalam satu angka daripada dengan uji signifikansi.⁴ Berikut ini tabel GOF pada penelitian ini:

⁴Hair, 635.

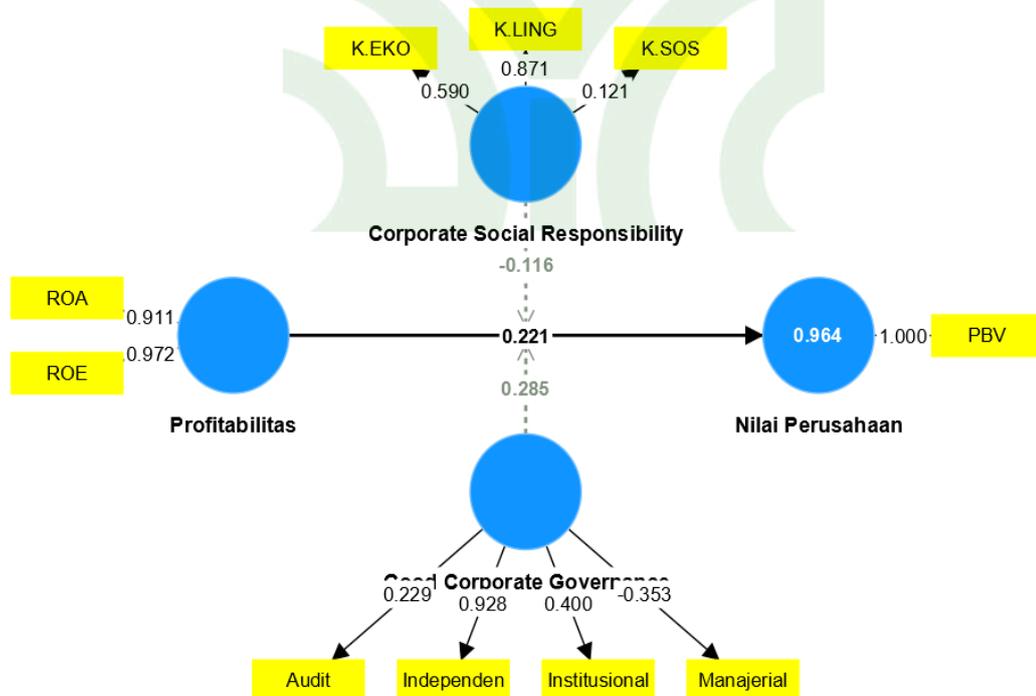
Tabel IV.8 Goodness-of-fit

	R-square	R-square adjusted
Nilai Perusahaan	0.968	0.959

Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart PLS 4.0

Goodness of fit menunjukkan nilai 0,968 atau 96,8% memberi kontribusi pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Kemudian, sebelum melakukan pengujian hipotesis guna hubungan antara variabel laten dalam struktural, maka dilakukannya evaluasi model pengukuran dahulu guna verifikasi indikator dan variabel laten. Kriteria yang digunakan untuk evaluasi model pengukuran diantaranya yaitu dengan menggunakan *indicator reliability*, *composite reliability*, *convergent validity*, dan *discriminant validity* sebagai berikut.

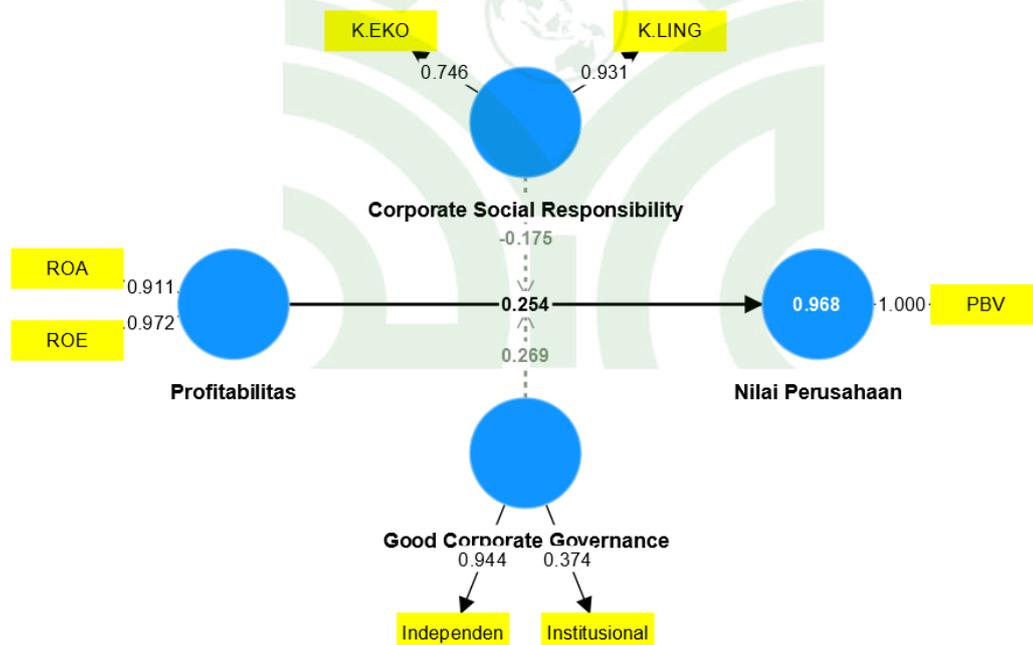
Gambar IV. 2 Outer Model Sebelum Direduksi



Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart PLS 4.0

Hasil uji menunjukkan terdapat 10 indikator dari 4 variabel, yaitu variabel profitabilitas terdapat 2 indikator, variabel nilai perusahaan terdapat 1 indikator, variabel CSR terdiri dari 3 indikator dan variabel GCG terdapat 4 indikator. Semua indikator dari 4 variabel tersebut yang disimpulkan valid dan masuk dalam analisis selanjutnya, yaitu ROA, ROE, Kinerja Ekonomi, Kinerja Lingkungan, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan PBV. Untuk indikator audit, manajerial, dan kategori sosial tidak valid karena nilai *loading factor* di bawah 0,40. Oleh karena itu, dilakukan uji yang sama dengan mengeluarkan indikator yang tidak valid pada variabel CSR dan GCG. Berikut hasil olah datanya:

Gambar IV. 3 Outer Model Setelah Direduksi



Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart PLS 4.0

Hasil uji menunjukkan semua indikator dari 4 variabel tersebut disimpulkan valid dan masuk dalam analisis selanjutnya, yaitu

discriminant validity. Uji *discriminant validity* diperoleh dari hasil uji antara korelasi variabel laten seperti berikut:

Tabel IV. 9 Discriminant Validity

	Cororate Social Responsibility	Good Corporate Governance	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Cororate Social Responsibility x Profitabilitas
Cororate Social Responsibility					
Good Corporate Governance	1.194				
Nilai Perusahaan	0.200	2.074			
Profitabilitas	0.186	1.669	0.802		
Cororate Social Responsibility x Profitabilitas	0.594	1.447	0.470	0.253	
Good Corporate Governance x Profitabilitas	0.132	1.987	0.970	0.767	0.498

Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart PLS 4.0

Uji *discriminant validity* menunjukkan bahwa korelasi maksimal kontrak CSR dengan kontrak lainnya adalah 1,194. Korelasi maksimal kontrak GCG dengan kontrak lainnya adalah 2,074. Korelasi maksimal kontrak nilai perusahaan dengan kontrak lainnya adalah 0,970. Korelasi maksimal kontrak variabel profitabilitas dengan kontrak lainnya adalah 0,767. Korelasi maksimal kontrak efek CSR dengan kontrak lainnya adalah 0,498. Sehingga disimpulkan masing-masing variabel laten diasumsikan memiliki *discriminant validity*.

Tabel IV. 10 Construct Reliability

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
Cororate Social Responsibility	0.621	0.774	0.830	0.711
Good Corporate Governance	0.090	0.144	0.642	0.515
Profitabilitas	0.881	1.086	0.940	0.887

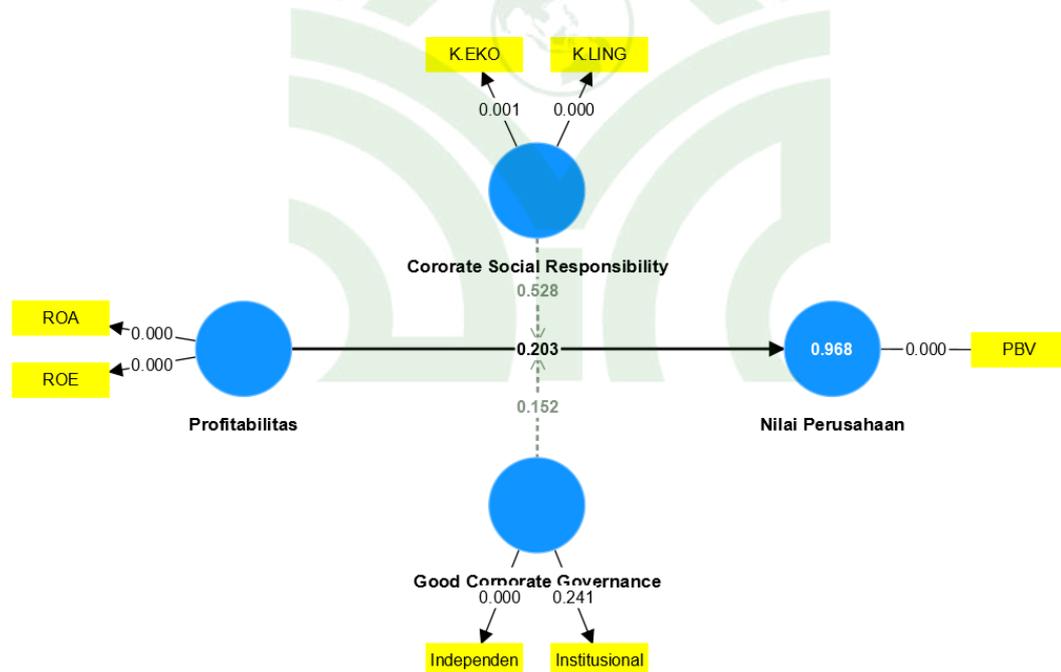
Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart PLS 4.0

Hasil uji *construct reliability* menunjukkan nilai masing-masing variabel berada diatas nilai AVE, yaitu 0,50. Sehingga dapat disimpulkan variabel sudah konsisten (reliabel).

5. Tahap 5: Menetapkan model struktural

Menentukan model pengukuran adalah langkah penting dalam mengembangkan model SEM. Kegiatan ini diselesaikan di Tahap 2. Tahap 5 melibatkan menentukan model struktural dengan menetapkan hubungan dari satu konstruk ke yang lain berdasarkan model teoritis yang diusulkan. Dengan kata lain, peneliti mengidentifikasi hubungan ketergantungan yang dihipotesiskan ada di antara konstruksi, dan setiap hipotesis mewakili hubungan spesifik yang harus ditentukan. Hubungan menunjukkan bagaimana satu konstruksi mempengaruhi yang lain dan mungkin langsung atau tidak langsung. Berikut hasil olah datanya:

Gambar IV.4 Model Struktural



Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart PLS 4.0

Berdasarkan gambar di atas tampak hasil uji hipotesis untuk masing-masing variabel. Berikut ditampilkan secara rinci hasil effect dari masing-masing variabel. ji hipotesis digunakan untuk mengukur signifikansi

korelasi antara variable laten dengan uji t sesuai parameter jalur strukturalnya. Apabila masing-masing variabel memiliki nilai $t_{hitung} > 1,96$ serta probabilitas $> 5\%$, maka variabel tersebut signifikan dan apabila masing-masing variabel memiliki nilai $t_{hitung} < 1,96$ serta probabilitas $< 5\%$, maka variabel tersebut tidak signifikan. Berikut hasil Koefisien Jalur Model Struktural dapat ditampilkan.

Tabel IV.11 Koefisien Jalur Model Struktural

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O /STDEV)	P values
Cororate Social Responsibility → Nilai Perusahaan	-0.178	-0.252	0.241	0.738	0.461
Good Corporate Governance → Nilai Perusahaan	0.060	0.185	0.199	0.300	0.764
Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0.254	0.213	0.199	1.274	0.203
Cororate Social Responsibility x Profitabilitas → Nilai Perusahaan	-0.175	-0.080	0.277	0.631	0.528
Good Corporate Governance x Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0.269	0.249	0.188	1.432	0.152

Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart PLS 4.0

Dengan demikian, model menampilkan semua hubungan ketergantungan yang ada di antara konstruk. Kadang-kadang, untuk kenyamanan, peneliti menentukan setiap link tertentu sebagai hipotesis, meskipun tujuan SEM adalah untuk menguji teori dan bukan hubungan individu. Peneliti dapat menentukan model pengukuran penuh, di mana tidak ada hubungan struktural antara konstruksi. Semua konstruksi dianggap eksogen dan berkorelasi. Ini juga dikenal sebagai model analisis faktor konfirmatori (CFA).⁵ Berikut model yang dihasilkan dalam penelitian ini, yaitu:

$$Y = \gamma_1 0,254 X + e$$

$$Y = \gamma_2 0,175 X * Z_1 + e$$

⁵Hair, 643.

$$Y = \gamma_3 0,269 X*Z_2 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X = Profitabilitas

X*Z₁ = Profitabilitas dimoderasi CSR

X*Z₂ = Profitabilitas dimoderasi GCG

E = Error

Hasil Koefisien Jalur Model Struktural dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Nilai koefisien profitabilitas bernilai positif dengan nilai 0,254, maka diketahui bahwa apabila profitabilitas naik 1%, maka nilai perusahaan naik sebesar 0,254 atau 25,4%.
- b. Nilai koefisien efek moderasi CSR bernilai negatif dengan nilai 0,175, maka diketahui bahwa apabila profitabilitas naik 1% yang diakibatkan oleh CSR, maka nilai perusahaan turun sebesar 0,175 atau 17,5%.
- c. Nilai koefisien efek moderasi GCG bernilai positif dengan nilai 0,269, maka diketahui bahwa apabila profitabilitas naik 1% yang diakibatkan oleh GCG, maka nilai perusahaan naik sebesar 0,269 atau 26,9%.

6. Tahap 6: Menilai Validitas model struktural

Tahap terakhir melibatkan upaya untuk menguji validitas model struktural teoretis yang diusulkan dan memeriksa hubungan teoretis yang tertanam dalam teori itu. Dua perbedaan utama muncul dalam menguji kecocokan model struktural relatif terhadap model pengukuran. Pertama,

meskipun kecocokan model keseluruhan yang dapat diterima harus ditetapkan lagi, model teoritis alternatif atau bersaing didorong untuk mendukung keunggulan model. Kedua, estimasi parameter untuk hubungan struktural menjadi fokus jika fit cukup karena memberikan bukti empiris langsung yang berkaitan dengan hubungan hipotesis yang tersirat oleh model teoritis yang diusulkan.⁶ Berikut hasil uji hipotesis jalur model struktural dapat ditampilkan.

Tabel IV.12 Uji Hipotesis Jalur Model Struktural

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Corporate Social Responsibility -> Nilai Perusahaan	-0.178	-0.252	0.241	0.738	0.461
Good Corporate Governance -> Nilai Perusahaan	0.060	0.185	0.199	0.300	0.764
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.254	0.213	0.199	1.274	0.203
Corporate Social Responsibility x Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.175	-0.080	0.277	0.631	0.528
Good Corporate Governance x Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.269	0.249	0.188	1.432	0.152

Sumber: Hasil Pengolahan Data Smart PLS 4.0

Hasil uji hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Hasil uji hipotesis profitabilitas diketahui nilainya $t_{hitung} < 1,96$ ($1,274 < 1,96$), maka profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Hasil uji hipotesis efek moderasi CSR diketahui nilainya $t_{hitung} < 1,96$ ($0,631 < 1,96$), maka CSR tidak efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- Hasil uji hipotesis efek moderasi GCG diketahui nilainya $t_{hitung} < 1,96$ ($1,432 < 1,96$), maka GCG tidak efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

⁶Hair, 646.

D. Analisis Hasil Penelitian

Analisis hasil penelitian memuat temuan penelitian berdasarkan hasil dari analisis data untuk setiap rumusan masalah. Hasil temuan akan ditelaah lebih lanjut dengan menganalisis, membandingkan, mereview hasil temuan dengan teori yang ada dan temuan penelitian terdahulu. Berdasarkan hasil analisis data, maka analisis hasil penelitian dapat dibahas sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Jakarta Islamic Index (JII)

Hasil uji hipotesis profitabilitas diketahui nilai $t_{hitung} < 1,96$ ($1,274 < 1,96$), maka profitabilitas secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas yang rendah akan mengindikasikan tingkat pengembalian investasi yang akan diterima pemegang saham rendah, sehingga pemegang saham tidak tertarik untuk membeli saham dan menyebabkan harga saham cenderung turun.⁷ Tingkat pengembalian yang rendah terhadap pemegang saham bisa diakibatkan oleh penggunaan hutang dalam proses produksi, sehingga beban yang harus dibayar perusahaan juga meningkat dan mengakibatkan pengembalian terhadap pemegang saham rendah.

Di Jakarta Islamic Index tingkat pengembalian investasi (profitabilitas) tidak menjadi faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan dan juga bagi investor untuk melakukan investasi. Hal ini

⁷Kurniawati Pratiwi dan Topowijono Topowijono, "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)," *Jurnal Administrasi Bisnis* 56, no. 1 (2018), <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2323>.

sesuai dengan metode teknik analisis saham yang dilakukan investor. Terdapat dua teknik analisis saham yang digunakan oleh calon investor sesuai dengan tujuan yang diharapkan, yaitu untuk tujuan investasi jangka panjang dan untuk tujuan jual beli saham (*trading*) di pasar modal yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

Berdasarkan pada statistik Saham Syariah www.ojk.go.id di temukan bahwa kapitalisasi saham JII tahun 2021, pada tabel berikut ini:

**Tabel V 1 Kapitalisasi Pasar Indeks Syariah di BEI
(milyar Rp)**

Bulan	JII	INDEKS SSI	JII-70	IDX-MES BUMN 17
Januari	1.965.127,00	3.252.589,26	2.415.553,10	-
Februari	2.062.142,85	3.550.171,80	2.634.883,88	-
Maret	1.980.626,84	3.439.755,79	2.507.884,98	-
April	1.914.392,24	3.449.878,49	2.456.004,52	666.928,96
Mei	1.856.126,12	3.399.629,81	2.369.452,15	658.792,44
Juni	1.780.193,15	3.352.256,29	2.295.593,60	634.897,40
Juli	1.742.542,60	3.428.821,16	2.270.364,06	649.215,87
Agustus	1.823.479,91	3.440.212,72	2.378.737,73	634.907,48
September	1.964.321,24	3.595.742,20	2.527.978,48	664.517,32
Oktober	2.021.962,49	3.682.682,91	2.613.488,73	693.984,11
November	1.981.710,93	3.770.716,55	2.567.206,87	697.385,88
Desember	2.015.192,24	3.983.652,80	2.539.123,39	692.735,15

Sumber: Direktorat Pasar Modal Syariah – Otoritas Jasa Keuangan

Pada tabel diatas dapat dilihat berapa kapitalisasi (*market cap*) saham syariah pada bulan Desember 2021 kapitalisasi saham JII mencapai 2.015.192,24 milyar rupiah dengan 30 perusahaan tercatat. Kapitalisasi pasar atau *market cap* adalah sebuah ukuran yang didasarkan pada nilai agregat suatu perusahaan. *Market cap* didapatkan dari total pengalihan jumlah *outstanding shares* (saham) perusahaan yang beredar dengan harga

satu lembar saham di pasaran. Istilah ini seringkali dimanfaatkan oleh para investor untuk mengukur kualitas suatu perusahaan (nilai perusahaan). Dengan mengetahui nilai *market cap*, investor bisa menentukan berapa total uang yang harus dikeluarkan untuk membeli semua saham dari perusahaan yang diinginkan. Mudah-mudahan, jika seorang investor ingin mengambil 100% kepemilikan suatu perusahaan, maka ia harus membayar sebesar nilai *market cap*. Itu berarti, semakin besar nilai *market cap* makin besar pula potensi perusahaan tersebut untuk dijadikan tujuan investasi.

Saham di JII juga merupakan saham yang masuk kategori *bleu chip*. Blue Chip adalah saham yang dikategorikan BEI sebagai emiten yang paling banyak ditransaksikan di pasar modal atau dengan kata lain saham yang paling likuid. Dimana nilai *market cap*-nya adalah Rp10 triliun atau di atasnya. Jenis perusahaan ini memiliki profil risiko yang lebih konservatif sehingga banyak dipilih oleh para investor untuk menanamkan modal. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Rusdiana, dkk. Dimana Kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap Nilai perusahaan di Jakarta Islamic Indeks. Hal ini karena peningkatan kapitalisasi pasar diikuti juga dengan peningkatan nilai perusahaan. Namun, kapitalisasi pasar tidak menjadi faktor penentu penuh perubahan terhadap nilai perusahaan.⁸

⁸Devi Rusdiana, Azib, dan Eva Misfah Bayuni, "Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap Nilai Perusahaan dengan Menggunakan Metode Tobin's Q (Studi Kasus Pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Selama Periode 2012-2015)," *Prosiding Keuangan Dan Perbankan Syariah* 3 No. 2 (2017).

Berdasarkan data diatas dan hasil penelitian terdahulu, disimpulkan bahwa profitabilitas bukan satu-satunya faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, akan tetapi ada faktor lain yang mempengaruhinya seperti struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan. Sesuai dengan penelitian Maryati dan Bida Sari tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, dimana terdapat pengaruh antara Leverage (DAR) dengan Nilai Perusahaan, terdapat pengaruh antara *size* dengan Nilai Perusahaan, tidak terdapat pengaruh antara Profitabilitas (ROE) dengan Nilai Perusahaan, dan terdapat pengaruh antara Kualitas Laba dengan Nilai Perusahaan.⁹

Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nanda Putra dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.¹⁰ Sejalan dengan hasil penelitian Fransiska dan Mustaruddin dimana profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi

⁹Maryati Rahayu dan Sari Bida, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan," *Ikhrait-Humaniora* 2, no. 2 (2018).

¹⁰Nanda Putra Setyawan, "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Periode Tahun 2011-2015," *dinus* 3 (2016).

(memperkuat) secara signifikan hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai dengan 2020.¹¹

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yuni, dkk hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.¹² Sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yulianti hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.¹³ Serta penelitian yang dilakukan oleh Sudjiman yang menyebutkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Oleh karena itu Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan oleh peneliti dan juga hasil penelitian terdahulu maka calon investor dan stakeholder diharapkan memperhatikan rasio PER (*Price Earning Ratio*) juga sebagai dasar pengambilan keputusan investasi karena hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Maka diharapkan perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan aset agar tetap menghasilkan kinerja yang baik sehingga berdampak pada volume saham, harga saham dan PER (*Price Earning*

¹¹Fransiska Enalia dan Mustaruddina, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi," *Proceeding Seminar Bisnis V* (2021).

¹²Lelly Wulan Yuni, "Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai mediasi," *Jurnal Cendekia Keuangan* 1, no. 1 (30 April 2022): 1, <https://doi.org/10.32503/jck.v1i1.2192>.

¹³Elysa Yulianti, Sri Hermuningsih, dan Pristin Prima Sari, "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *ECOBISMA (JURNAL EKONOMI, BISNIS DAN MANAJEMEN)* 9, no. 1 (29 Januari 2022): 89–101, <https://doi.org/10.36987/ecobi.v9i1.2269>.

Ratio), serta memberikan informasi mengenai kondisi nilai intrinsik saham perusahaan sehingga investor dapat mengetahui lebih detail untuk dapat lebih mempertimbangkan keputusan investasi.

2. Corporate Social Responsibility (CSR) dapat Efektif Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Jakarta Islamic Index (JII)

Hasil uji moderasi CSR diketahui nilai $t_{hitung} < 1,96$ ($0,631 < 1,96$), maka CSR tidak efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Tumanan,¹⁴ Widyaningsih,¹⁵ dan Wahyuni,¹⁶ yaitu variabel CSR tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih dan Wirajaya,¹⁷ Funawati dan Kurnia,¹⁸ Akmalia, dkk.,¹⁹

¹⁴Natalia Tumanan dan Dyah Ratnawati, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan, CSR Sebagai Pemoderasi," *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 14, no. 1 (1 Juli 2021): 123–36, <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v14i1.380>.

¹⁵Dewi Widyaningsih, Heni Susilowati, dan Myra Andriana, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Gcg Sebagai Variabel Moderating," *Among Makarti* 15, no. 3 (26 Desember 2022), <https://doi.org/10.52353/ama.v15i3.303>.

¹⁶Firma Lovi Wahyuni, "Wawasan Alqur'an Dan Hadis Tentang Harta Dan Kepemilikan," *Jurnal Baabu Al-Ilmi* 4, no. 2 (2019).

¹⁷Ni Kadek Irma Purwaningsih dan I Gde Ary Wirajaya, "Pengaruh Kinerja Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi," *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7, no. 3 (2014).

¹⁸Restu Funawati dan Kurnia, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6, no. 11 (2017).

¹⁹Alien Akmalia, Kevin Dio, dan Nurul Hesty, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)," *Jurnal Manajemen Bisnis UMY* 8, no. 2 (2017), <https://journal.umy.ac.id/index.php/mb/article/view/3947/3249>.

serta Itsnaini dan Anang pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.²⁰

Berdasarkan teori signal (*signalling theory*), manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat.²¹ Pengungkapan CSR merupakan salah satu bentuk penyampaian informasi perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Ketidaksesuaian dengan teori ini disebabkan oleh rendahnya kualitas pengungkapan CSR pada empat perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Hal ini terlihat dari mean pengungkapan CSRnya yaitu sebesar 46,17 (hasil deskriptif data), berarti perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index selama tahun 2021 rata-rata mengungkapkan 46 pengungkapan CSRnya dari 84 item yang menjadi standar GRI.

Berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007 Perseroan Terbatas pada Bab V pasal 74 ayat satu sampai dengan empat menyebutkan bahwa Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan

²⁰Hafidah Muflaha Itsnaini dan Anang Subardjo, "Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6, no. 6 (2017), <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/490/501>.

²¹Sugiarto, *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2009).

sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat 1 merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat 1 dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Perusahaan akan dikenai sanksi sesuai dengan UU No. 25 Tahun 2009 Tentang Penanaman Modal pada pasal 34 ayat 1 disebutkan bahwa Badan usaha atau usaha perseorangan yang tidak memenuhi kewajiban tata kelola dan tanggungjawab sosial dapat dikenai sanksi administratif berupa: a) peringatan tertulis; b) pembatasan kegiatan usaha; c) pembekuan kegiatan usaha dan/atau fasilitas penanaman modal; atau d) pencabutan kegiatan usaha dan/atau fasilitas penanaman modal.

Dari pasal tersebut diatas peneliti dapat menyimpulkan bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya, karena jika tidak maka perusahaan akan dikenakan sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku. Atas dasar hal tersebut, dalam melakukan investasi para investor merasa tidak perlu lagi melihat apakah suatu perusahaan melaksanakan program CSR dan mengungkapkannya atau tidak. Hal ini menyebabkan ada atau tidaknya pengungkapan CSR tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Luthan,²² Yanto,²³ dan Kamaliah,²⁴ dengan hasil CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Senarusnya berdasarkan teori signal (*signalling theory*), manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat.²⁵ Semakin tinggi profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi sinyal positif bagi para investor dalam melakukan investasi. Selain informasi keuangan, perusahaan juga menyampaikan bentuk informasi lain yang terkait perusahaan kepada pihak eksternal, salah satunya yaitu Pengungkapan CSR. Ketika tingkat profitabilitas perusahaan tinggi disertai dengan pengungkapan CSR yang tinggi, maka persepsi investor terhadap perusahaan akan semakin meningkat. Calon investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan melakukan pengungkapan CSR dengan baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian

²²Elvira Luthan, Sri Amelia Rizki, dan Sri Dewi Edmawati, "Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan," *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)* 1, no. 2 (4 September 2018): 204–19, <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i2.2754>.

²³S.E. Yanto Ak., M.Ak., Ery, "Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables," *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)* 2, no. 1 (17 Mei 2018): 36, <https://doi.org/10.33021/jaaf.v2i1.304>.

²⁴Kamaliah, "Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) and Its Implications on Company Value as a Result of the Impact of Corporate Governance and Profitability."

²⁵Sugiarto, *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*.

Tumanan,²⁶ Widyarningsih,²⁷ dan Wahyuni.²⁸ yang menyatakan bahwa variabel CSR memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penulis menunjukkan bahwa, pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap keputusan investasi perusahaan JII, padahal keseluruhan biaya modal yang digunakan untuk CSR dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan kesejahteraan investor yang dapat dipengaruhi oleh pengungkapan CSR. Hasil penelitian penelitian ini berkontribusi pada area yang sebagian besar belum dijelajahi tetapi penting bagi keputusan investasi investor, karena hubungan antara CSR dan kinerja keuangan perusahaan telah diuji secara luas di bidang keuangan dan manajemen tanpa hasil yang konklusif.

Beberapa penjelasan yang telah diuraikan, maka penulis mencatat tiga masalah utama yang masih belum terselesaikan dalam studi mengenai hubungan antara CSR dan nilai perusahaan, yaitu menggunakan sampel untuk industri yang berbeda, menggunakan observasi *cross sectional* dan menggunakan dimensi CSR agregat. Studi saat ini mengatasi masalah utama dalam diskusi sebelumnya. Secara khusus, studi ini akan berfokus pada industri tertentu yang tentunya dapat meningkatkan kinerja social dan kesejahteraan investor. Selain itu, penelitian ini akan menggunakan

²⁶Tumanan dan Dyah Ratnawati, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan, CSR Sebagai Pemoderasi."

²⁷Widyarningsih, Susilowati, dan Andriana, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Gcg Sebagai Variabel Moderating."

²⁸Wahyuni, "Wawasan Alqur'an Dan Hadis Tentang Harta Dan Kepemilikan."

langkah-langkah CSR multidimensi yang diukur dengan satu ukuran (GRI) daripada menggunakan ukuran kinerja keuangan yang berbeda.

Oleh karena itu, akan bermanfaat untuk menyelidiki dampak CSR terhadap nilai perusahaan untuk sektor yang terdaftar pada efek syariah. Apalagi, penelitian ini hanya terfokus pada satu negara, Indonesia. Perpanjangan dari penelitian ini bisa menjadi perbandingan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan antara Indonesia dan negara-negara lain di Asia Tenggara. Selain itu, pengukuran CSR dapat dikritik karena dapat menimbulkan bias menurut penilaian subyektif tentang item CSR. Item CSR memiliki bobot yang sama, yang mungkin tidak dapat diterima karena sifat dan pengaruhnya berbeda di antara industri. Namun, memperkenalkan langkah-langkah kuantitatif untuk CSR yang mencerminkan berbagai perspektif tentang praktik CSR dan implikasinya sangat penting. Akhirnya, periode 2021 yang dipilih untuk penelitian ini mencakup tahun krisis ekonomi global akibat pandemic COVID-19 juga yang telah mengikis nilai pasar dari banyak perusahaan di berbagai industri, meskipun pemulihan ekonomi akan terus berlangsung hingga beberapa tahun kemudian.

Disamping itu juga, Pemerintah telah memberikan aturan yang jelas tentang laporan dana CSR yang harus dipublish oleh perusahaan dan juga pada Pasal 74 ayat (2) UU 40/2007 tentang Perseroan Terbatas dimana hanya mengatur bahwa TJSL merupakan kewajiban PT yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya PT yang pelaksanaannya dilakukan

dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran. Terkait badan hukum BUMN, pemerintah pada 2013 sempat menentukan persentase CSR atau program kemitraan bina lingkungan (PKBL) dalam konteks BUMN sebesar 2% dari laba bersih. Tapi kemudian regulasi tersebut direvisi sehingga sampai hari ini tidak ada aturan berapa persentase CSR atau laba bersih yang harus disisihkan perusahaan untuk CSR.

3. *Good Corporate Governance* (GCG) dapat Efektif Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Jakarta Islamic Index (JII)

Hasil uji moderasi GCG diketahui nilai $t_{hitung} < 1,96$ ($1,432 < 1,96$), maka GCG secara langsung tidak efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Kamaliah,²⁹ Buallay,³⁰ dan Susilo,³¹ menyatakan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap upaya peningkatan nilai perusahaan, yaitu variabel GCG tidak dapat mempengaruhi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan teori yang dikemukakan oleh Daniri yang mengatakan bahwa *corporate governance* atau tata kelola perusahaan dapat meningkatkan nilai saham perusahaan sekaligus dapat meningkatkan

²⁹Kamaliah, "Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) and Its Implications on Company Value as a Result of the Impact of Corporate Governance and Profitability."

³⁰Amina Buallay, Allam Hamdan, dan Qasim Zureigat, "Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Saudi Arabia," *Australasian Accounting, Business and Finance Journal* 11, no. 1 (2017): 78–98, <https://doi.org/10.14453/aabfj.v11i1.6>.

³¹Anindito Susilo, Sulastris Sulastris, dan Isnurhadi Isnurhadi, "Good Corporate Governance, Risiko Bisnis Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi* 16, no. 1 (28 April 2018): 63–72, <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2132>.

citra perusahaan dimata publik dalam jangka panjang. Namun untuk meningkatkan nilai perusahaan, penerapan good corporate governance harus diikuti dengan peningkatan kualitas penerapan good corporate governance dari masing-masing perusahaan tersebut.

Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyaningsih,³² Lestari,³³ dan Sunarwijaya,³⁴ yang mengungkapkan keberadaan kepentingan shareholder GCG intusional mengendalikan manajemen dalam pengambilan keputusan sesuai tujuan utama perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Terjadinya inkonsisten dalam penelitian antara variabel profitabilitas, leverage, firm size terhadap nilai perusahaan, maka GCG digunakan sebagai variabel moderating. Oleh karena itu, GCG dapat memoderasi pengaruh kinerja usaha terhadap nilai perusahaan.

E. Keterbatasan Peneliti

Penelitian ini dirancang dengan langkah-langkah sesuai kaidah ilmiah untuk mencapai hasil terbaik. Namun, proses untuk mendapatkan hasil yang baik bukanlah mudah, karena terdapat banyak batasan dalam menjalankan penelitian ini. Keterbatasan yang dihadapi selama penelitian ini dilakukan, yaitu:

³²Widyaningsih, Susilowati, dan Andriana, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Gcg Sebagai Variabel Moderating."

³³Lestari Lestari, "Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT 2* (1 Oktober 2017): 293–306, <https://doi.org/10.36226/jrmb.v2iS1.62>.

³⁴I Ketut Sunarwijaya, "Pengaruh Kepemilikan Institusional Pada Hubungan Positif Antara Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmiah Akuntansi 1*, no. 2 (24 Maret 2017), <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9986>.

1. Hasil penelitian sangat bergantung pada kejujuran peneliti dalam pengumpulan data. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil peneliti dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan dari website perusahaan Manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2021 dan telah memenuhi syarat untuk dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini. Meskipun data sekunder boleh digunakan dalam penelitian, akan tetapi data primer tetap lebih unggul karena diolah sendiri oleh peneliti, namun karena keterbatasan waktu peneliti dan jarak yang akan ditempuh peneliti dengan objek penelitian.
2. Keterbatasan pengukuran variabel Nilai perusahaan dan Profitabilitas karena menggunakan indikator yang sedikit dari masing-masing pengamatan variabel laten sehingga tidak mampu menggambarkan variabel Nilai Perusahaan dan Profitabilitas.
3. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu pengukuran Pengungkapan CSR hanya terbatas pada satu sumber saja yaitu laporan tahunan dan penelitian ini hanya berfokus pada sektor yang terdapat pada JII 30, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi pada sektor lain. Oleh karena itu, diharapkan penelitian selanjutnya, peneliti dapat mengambil data pengungkapan CSR dari sumber lain yang lebih detail dan sektor lain sehingga dapat mencerminkan keseluruhan pasar modal.

Meskipun begitu, peneliti sentiasa berusaha untuk memastikan batasan yang dihadapi tidak mengurangi maksud penelitian ini. Akhirnya, dengan segala usaha, kerja keras, dan bantuan semua pihak, tesis ini dapat

diselesaikan. Peneliti berharap dalam melakukan penelitian lanjutan, peneliti selanjutnya dapat memperbaiki segala kekurangan yang terdapat dalam kajian ini.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Variabel Moderasi maka dapat disimpulkan yaitu:

1. Tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.
2. *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.
3. *Good Corporate Governance* (GCG) tidak efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

B. Implikasi

Penelitian ini yang membahas tentang Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Variabel Moderasi pada periode 2021 yang dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktik. Penelitian ini memberi manfaat dalam pengembangan ilmu pada bidang ilmu Ekonomi Syariah khususnya tentang

laporan keuangan perusahaan yang memperkaya referensi dan khazanah ilmu pengetahuan tanpa mengurangi kebenaran dan faedah dari ilmu tersebut.

1. Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan implikasi secara teoritik bahwa profitabilitas secara langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian investasi yang akan diterima pemegang saham rendah, sehingga pemegang saham tidak tertarik untuk membeli saham dan menyebabkan harga saham cenderung turun. Meskipun secara teori profitabilitas akan mampu meningkatkan nilai perusahaan namun pada indeks JII, profitabilitas tidak menjadi satu-satunya yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain itu, para investor tidak semata-mata menggunakan ROA dan ROE sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi total *return* saham di pasar modal (terutama di Jakarta Islamic Index) sehingga ROA dan ROE (profitabilitas) tidak menjamin meningkatnya harga saham atau nilai perusahaan. Jika dilihat dengan jelas bahwa perusahaan yang tercatat di JII rata-rata mempunyai kapitalisasi pasar yang besar, ukuran-ukuran perusahaan yang besar dan likuid. Dengan demikian, ini membantu analis dan investor menilai nilai perusahaan. Perusahaan berkapitalisasi besar dianggap sebagai perusahaan bernilai tinggi karena mereka memiliki basis modal yang besar dan nilai pasar yang baik.

. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Rusdiana, dkk. Dimana Kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap Nilai perusahaan di Jakarta Islamic Indeks. Hal ini karena peningkatan kapitalisasi pasar diikuti juga dengan peningkatan nilai perusahaan. Namun, kapitalisasi pasar tidak menjadi faktor penentu penuh perubahan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Dewanto, dkk hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hamidy, dkk hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sehingga hasil penelitian memberi kontribusi dan rekomendasi kepada pemegang saham (*stakeholder*) dalam menilai kerja perusahaan (emiten) yang akan dipilih untuk berinvestasi khususnya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII). Penelitian ini mampu memberi manfaat berupa saran dan masukan alternatif yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam evaluasi dan monitoring kinerja keuangan yang akan di publish pada laporan tahunan perusahaan baik itu laporan keuangan, laporan *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil penelitian yang menyatakan tidak adanya pengaruh antara profitabilitas dengan nilai perusahaan maka dapat

dinyatakan bahwa semakin kecil profitabilitas sebuah perusahaan maka akan berkurang juga nilai perusahaan yang diakibatkan oleh kurangnya minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya dan hal ini berdampak pada kenaikan.

2. Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini mengungkap temuan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Temuan tersebut dapat memberikan kontribusi secara praktik bagi perusahaan untuk mampu meningkatkan tingkat laba perusahaan pada setiap periodenya, atau perusahaan harus mampu menghasilkan laba secara stabil pada setiap periodenya. Kondisi perusahaan yang dinilai tidak *profitable* tidak dapat meningkatkan ketertarikan *stakeholder* atau investor baru untuk berinvestasi ke perusahaan JII, jika investor terus meningkat akan meningkatkan pula nilai perusahaan dan meningkatkan pula prospek bisnis yang semakin baik untuk masa yang akan datang.

Temuan tersebut relevan dengan persepsi investor bahwa perusahaan yang memiliki perolehan laba yang stabil atau tinggi pada setiap tahunnya, dipandang mampu memberikan return yang tinggi bagi investor, seperti dividen yang besar pada setiap tahunnya. Dalam upaya

peningkatan laba, perusahaan harus mampu melakukan manajemen dalam hal pemasaran untuk meningkatkan penjualan, manajemen SDM untuk meningkatkan pelayanan kepada customer, serta manajemen keuangan untuk mengelola sumber dana baik modal maupun laba yang diperoleh perusahaan.

Penelitian ini mengungkap bahwa GCG dan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti perusahaan yang terdaftar di JII harus mampu menerapkan mekanisme GCG dan CSR lebih optimal lagi. Sebab GCG merupakan sistem yang mampu mengurangi *agency problems* dalam suatu perusahaan. Penerapan GCG yang sesuai akan memberikan pengaruh positif bagi perusahaan. Mekanisme GCG yang mampu mengurangi permasalahan keagenan, akan berpengaruh pada persepsi *stakeholder* terhadap perusahaan.

Berdasarkan teori signal (*signalling theory*), manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat. Pengungkapan CSR merupakan salah satu bentuk penyampaian informasi perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan Nilai Perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Ketidaksesuaian dengan teori ini disebabkan oleh rendahnya

kualitas pengungkapan CSR pada empat perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Hal ini terlihat dari mean pengungkapan CSRnya yaitu sebesar 46,17 (hasil deskriptif data), berarti perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index selama tahun 2021 rata-rata mengungkapkan 46 pengungkapan CSRnya dari 86 item yang menjadi standar GRI.

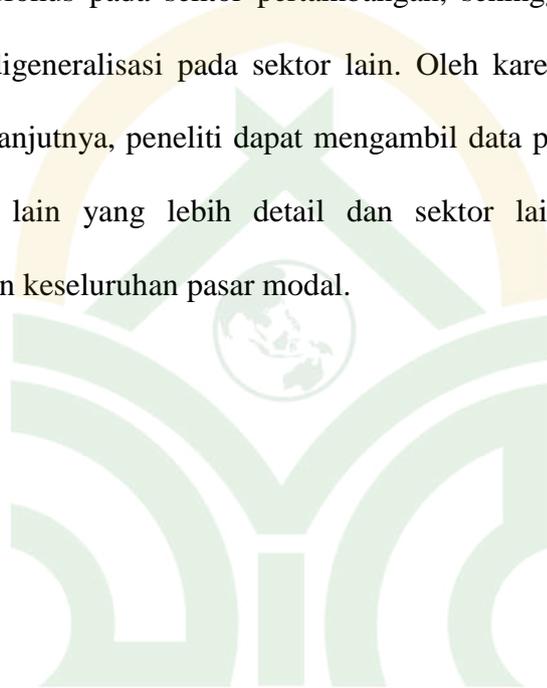
C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Variabel Moderasi maka saran penelitian ini yaitu:

1. Bagi perusahaan, hendaknya berusaha meningkatkan laba perusahaan, karena dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan naik. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi dimana mereka selalu ingin mendapatkan keuntungan dari perusahaan yang dipilih untuk berinvestasi.
2. Bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada industri pertambangan diharapkan memperhatikan profitabilitas dari suatu perusahaan, yang mana variabel tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada kesejahteraan pemegang saham.
3. Hendaknya perusahaan tetap konsisten melaksanakan CSR dan mengungkapkannya walaupun Pengungkapan CSR tidak memoderasi

pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan, karena perusahaan tetap harus bertanggung jawab atas dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh kegiatan perusahaan. Selain itu pelaksanaan CSR dan pengungkapan CSR sudah ada peraturan hukum dari pemerintah yang mengaturnya.

4. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu pengukuran Pengungkapan CSR hanya terbatas pada satu sumber saja yaitu laporan tahunan dan penelitian ini hanya berfokus pada sektor pertambangan, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi pada sektor lain. Oleh karena itu, diharapkan penelitian selanjutnya, peneliti dapat mengambil data pengungkapan CSR dari sumber lain yang lebih detail dan sektor lain sehingga dapat mencerminkan keseluruhan pasar modal.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, Irwan. *Pasar modal syariah*. Cetakan kedua. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2019.
- Achdiat, Isnaeni. "Outlook Industri Jasa Keuangan Syariah Tahun 2022: Peluang & Tantangan." Jakarta, 27 Januari 2021. [https://knks.go.id/storage/upload/1643624661-\[KNEKS\]%20Outlook%20Industri%20Jasa%20Keuangan%20Syariah%202022_270122_Isnaeni%20A.%20Upload.pdf](https://knks.go.id/storage/upload/1643624661-[KNEKS]%20Outlook%20Industri%20Jasa%20Keuangan%20Syariah%202022_270122_Isnaeni%20A.%20Upload.pdf).
- Achmad Uzaimi. "TEORI KEAGENAN DALAM PERSPEKTIF ISLAM." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia* 1, no. 1 (31 Oktober 2017): 71–78. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v1i1.1240>.
- Adhitya, Rizky, Suhadak, dan Nila Firdausi Nuzula. "Pengaruh pengungkapan CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2013)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 3, no. 1 (2016). <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1214>.
- Akmalia, Alien, Kevin Dio, dan Nurul Hesty. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)." *Jurnal Manajemen Bisnis UMY* 8, no. 2 (2017). <https://journal.umy.ac.id/index.php/mb/article/view/3947/3249>.
- Anam, Hairul, dan L.W. Liyanto. "Proporsi Komisaris Independen, Dewan Komisaris, Kompetensi Komite Audit, Frekuensi Rapat Komite Audit Terhadap Konservatisme Akuntansi." *Jurnal GeoEkonomi* 10, no. 1 (31 Maret 2019): 130–49. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v10i1.53>.
- Berutu, Ali Geno. "PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA Konsep dan Produk." Preprint. Open Science Framework, 18 Juli 2022. <https://doi.org/10.31219/osf.io/2n7tw>.
- Buallay, Amina, Allam Hamdan, dan Qasim Zureigat. "Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Saudi Arabia." *Australasian Accounting, Business and Finance Journal* 11, no. 1 (2017): 78–98. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v11i1.6>.
- Connelly, Brian L., S. Trevis Certo, R. Duane Ireland, dan Christopher R. Reutzel. "Signaling Theory: A Review and Assessment." *Journal of Management* 37, no. 1 (Januari 2011): 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>.



- Creswell, John W., dan J. David Creswell. *Research design: qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. Fifth edition. Los Angeles: SAGE, 2018.
- Departemen Agama RI. *Al-Qur'an dan Terjemahnya*. Bandung: PT. Sygma Examedia Arkanleema, 2009.
- Dinar Standard. *State of the Global Islamic Economy Report 2022*. Dubai: Salaam Gateway, 2022.
https://cdn.salaamgateway.com/reports/pdf/State+of+the+Global+Islamic+Economy+Report+2022_V2_Updated.pdf.
- Dufrisella, Ayu Ania, dan Endang Sri Utami. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI)." *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana* 6, no. 1 (29 Mei 2020): 50.
<https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1195>.
- Enaliaa, Fransiska dan Mustaruddina. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi." *Proceeding Seminar Bisnis V* (2021).
- Eriandani, Rizky, dan Shinta Ratna Dewi. "KARAKTERISTIK KOMITE AUDIT DAN KUALITAS AUDIT." *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* 5, no. 1 (28 Juni 2022): 1–14.
<https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.125>.
- Fahmi, Irham. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2012.
- Funawati, Restu, dan Kurnia. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6, no. 11 (2017).
- Global Reporting International. "GRI Standards by language." *Global Reporting International* (blog), 2023.
<https://www.globalreporting.org/standards/download-the-standards/>.
- Hair, Joseph F. *Multivariate data analysis*. Eighth edition. Andover, Hampshire: Cengage, 2019.
- Hair, Joseph F., G. Tomas M. Hult, Christian M. Ringle, dan Marko Sarstedt. *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*. Third edition. Los Angeles: SAGE, 2022.
- Hamdani. *Good Corporate Governance: Tinjauan Etia dan Praktik Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2016.



- Han, Zhu, Dusit Niyato, Walid Saad, dan Tamer Başar. *Game Theory for Next Generation Wireless and Communication Networks: Modeling, Analysis, and Design*. 1 ed. Cambridge University Press, 2019. <https://doi.org/10.1017/9781108277402>.
- Heil, Oliver P., dan Arien W. Langvardt. "The Interface between Competitive Market Signaling and Antitrust Law." *Journal of Marketing* 58, no. 3 (Juli 1994): 81–96. <https://doi.org/10.1177/002224299405800306>.
- Irfani, Rachmatika, dan Muhammad Anhar. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham." *Jurnal STEI Ekonomi* 28, no. 01 (3 Juni 2019): 143–52. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.264>.
- Ismanto, Kwat. *Manajemen Syari'ah: Implementasi TQM dalam Lembaga Keuangan Syari'ah*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2015.
- Itsnaini, Hafidah Mufliha, dan Anang Subardjo. "Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6, no. 6 (2017). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/490/501>.
- Jizi, Mohammad, Rabih Nehme, dan Aly Salama. "Do Social Responsibility Disclosures Show Improvements on Stock Price?" *The Journal of Developing Areas* 50, no. 2 (2016): 77–95. <https://doi.org/10.1353/jda.2016.0075>.
- Kamaliah, Kamaliah. "Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) and Its Implications on Company Value as a Result of the Impact of Corporate Governance and Profitability." *International Journal of Law and Management* 62, no. 4 (21 Mei 2020): 339–54. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-08-2017-0197>.
- Khasanah, Isti Dahliatul, dan Agus Sucipto. "Pengaruh corporate social responbility (csr) dan good corporate governance (gcg) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," 2020, 15.
- Khasanah, Sofi Amanatun, dan Asrori Asrori. "PERAN KOMISARIS INDEPENDEN DALAM MEMODERASI DETERMINAN PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL." *Jurnal Wahana Akuntansi* 13, no. 2 (7 Desember 2018): 95–109. <https://doi.org/10.21009/wahana.13.021>.
- Kirmani, Amna, dan Akshay R. Rao. "No Pain, No Gain: A Critical Review of the Literature on Signaling Unobservable Product Quality." *Journal of Marketing* 64, no. 2 (April 2000): 66–79. <https://doi.org/10.1509/jmkg.64.2.66.18000>.



- Kotler, Philip, dan Nancy Lee. *Corporate Social Responsibility: Doing the Most Good for Your Company and Your Cause*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2011.
<http://www.SLQ.ebib.com.au/patron/FullRecord.aspx?p=221272>.
- Lestari, Lestari. "PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN." *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT 2* (1 Oktober 2017): 293–306. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v2iS1.62>.
- Lestari, Rina Puji. "OPTIMALISASI PERAN MUDHARABAH SEBAGAI SALAH SATU AKAD KERJASAMA DALAM PENGEMBANGAN EKONOMI SYARIAH DI INDONESIA." *At-Tasyri': Jurnal Hukum dan Ekonomi Syariah* 2, no. 02 (16 Juni 2022). <https://doi.org/10.55380/tasyri.v2i02.71>.
- Luthan, Elvira, Sri Amelia Rizki, dan Sri Dewi Edmawati. "PENGARUH PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN." *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)* 1, no. 2 (4 September 2018): 204–19. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i2.2754>.
- Master of Management, Faculty of Economics and Business, Universitas Brawijaya, Choirun Nisful Laili, Atim Djazuli, Faculty of Economics and Business, Universitas Brawijaya, Nur Khusniyah Indrawati, dan Faculty of Economics and Business, Universitas Brawijaya. "THE INFLUENCE OF CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, FIRM SIZE ON FIRM VALUE: FINANCIAL PERFORMANCE AS MEDIATION VARIABLE." *JURNAL APLIKASI MANAJEMEN* 17, no. 1 (1 Maret 2019): 179–86. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.20>.
- McMillen, Michael J.T. "Islamic Capital Markets: Market Developments and Conceptual Evolution in the First Thirteen Years." *SSRN Electronic Journal*, 2011. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1781112>.
- Midiastuty, Pratana Puspa, dan Machfoedz. "Analisis Hubungan Corporate Governance dengan Manajemen Laba(Earning Management) dan Kualitas Laba." Tesis, Universitas Gadjah Mada, 2012.
- Moloi, Tankiso, dan Tshilidzi Marwala. "The Agency Theory." Dalam *Artificial Intelligence in Economics and Finance Theories*, oleh Tankiso Moloi dan Tshilidzi Marwala, 95–102. Advanced Information and Knowledge Processing. Cham: Springer International Publishing, 2020. https://doi.org/10.1007/978-3-030-42962-1_11.



- Mufti, Arief, dan Syakir Sula. *Amanah Bagi Bangsa Ekonomi Berbasis Syariah*. 2 ed. Jakarta: Masyarakat Ekonomi Syariah, 2014.
- Mukhtaruddin, Mukhtaruddin, Ubaidillah Ubaidillah, Kencana Dewi, Arista Hakiki, dan Nopriyanto Nopriyanto. "Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Financial Performance as Moderating Variable." *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management* 3, no. 1 (13 Juni 2019): 55. <https://doi.org/10.28992/ijsam.v3i1.74>.
- Musfitria, Anessa. "Pengaruh Dividen dan Leverage Terhadap Perkiraan Harga Saham (Studi Pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 2011)." Dalam *Proceedings of The 2th International Multidisciplinary Conference 2016 (Scientific Solution To Global Crisis)*, 2016 ed. Vol. 1. Banten: Proceedings of The 2th International Multidisciplinary Conference, 2016.
- Nurlela, Rika. "PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROSENTASE KEPEMILIKAN MANAJEMEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)." *ISLAHUDDIN Universitas Syiah Kuala*, 2012. https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjO85b41pb5AhUNJrcAHd_MaQIQFnoECBMQAQ&url=http%3A%2F%2Fstiepena.ac.id%2Fwp-content%2Fuploads%2F2012%2F02%2Fpaper7.doc&usg=AOvVaw3nEHuveF1iEqbPw-rdbuw.
- Odoemelum, Ndubuisi, dan Regina Okafor. "The Influence of Corporate Governance on Environmental Disclosure of Listed Non-Financial Firms in Nigeria." *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management* 2, no. 1 (2 Juni 2018): 25. <https://doi.org/10.28992/ijsam.v2i1.47>.
- Omar, Bilal Fayiz, dan Nidal Omar Zallom. "Corporate Social Responsibility and Market Value: Evidence from Jordan." *Journal of Financial Reporting and Accounting* 14, no. 1 (4 Juli 2016): 2–29. <https://doi.org/10.1108/JFRA-11-2014-0084>.
- Pratiwi, Kurniawati, dan Topowijono Topowijono. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 56, no. 1 (2018). <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2323>.

- Purbawangsa, Ida Bagus Anom, Solimun Solimun, Adji Achmad Reinaldo Fernandes, dan Sri Mangesti Rahayu. "Corporate Governance, Corporate Profitability toward Corporate Social Responsibility Disclosure and Corporate Value (Comparative Study in Indonesia, China and India Stock Exchange in 2013-2016)." *Social Responsibility Journal* 16, no. 7 (29 Juli 2019): 983–99. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>.
- . "Corporate Governance, Corporate Profitability toward Corporate Social Responsibility Disclosure and Corporate Value (Comparative Study in Indonesia, China and India Stock Exchange in 2013-2016)." *Social Responsibility Journal* 16, no. 7 (29 Juli 2019): 983–99. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>.
- Purwaningsih, Ni Kadek Irma, dan I Gde Ary Wirajaya. "Pengaruh Kinerja Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7, no. 3 (2014).
- Putra Setyawan, Nanda. "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Periode Tahun 2011-2015." *dinus* 3 (2016).
- Qoyum, Abdul, Milzamuhaq Mardiyah, dan Muhammad Rizky Prima Sakti. "Indonesian Capital Market Efficiency: Islamic vis-a-vis Conventional." *Shirkah: Journal of Economics and Business* 2, no. 3 (10 Januari 2018). <https://doi.org/10.22515/shirkah.v2i3.171>.
- Rahayu, Maryati, dan Sari Bida. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Ikhrait-Humaniora* 2, no. 2 (2018).
- Retno, Reny Dyah, dan Denies Priantinah. "PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2010)." *Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen* 1, no. 2 (1 September 2012). <https://doi.org/10.21831/nominal.v1i2.1000>.
- Robbins, Stephen P., dan Marry Coulter. *Manajemen, Edisi Kedelapan*. Indonesia: PT. Macana Jaya Cemerlang, 2007.
- Rothschild, Michael, dan Joseph Stiglitz. "Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information." Dalam *Foundations of Insurance Economics*, disunting oleh Georges Dionne dan Scott E. Harrington, 14:355–75. Huebner International Series on Risk, Insurance and Economic Security. Dordrecht: Springer Netherlands, 1976. https://doi.org/10.1007/978-94-015-7957-5_18.



- Rusdiana, Devi, Azib, dan Eva Misfah Bayuni. "Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap Nilai Perusahaan dengan Menggunakan Metode Tobin's Q (Studi Kasus Pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Selama Periode 2012-2015)." *Prosiding Keuangan Dan Perbankan Syariah* 3 No. 2 (2017).
- Setiawan, Rifki_budi. "Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen terhadap Return On Aset Perusahaan Perbankan Syariah di BEI." *J-Reb : Journal Research of Economic and Bussiness* 1, no. 01 (31 Januari 2022): 50–60. <https://doi.org/10.55537/jreb.v1i01.89>.
- Singh, Kultar. *Quantitative social research methods*. Los Angeles: Sage Publications, 2007.
- Sugiarto. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2009.
- Sujoko, dan Ugy Soebiantoro. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)." *Jurusan Ekonomi Manajemen* 9, no. 1 (2007). <https://doi.org/10.9744/jmk.9.1.pp.%2041-48>.
- Sunarwijaya, I Ketut. "PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL PADA HUBUNGAN POSITIF ANTARA PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN." *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 1, no. 2 (24 Maret 2017). <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9986>.
- Susanto, A. B. *Reputation-Driven Corporate Social Responsibility: Pendekatan Strategic Management dalam CSR*. Jakarta: Esensi Group Erlangga, 2009.
- Susilo, Anindito, Sulastri Sulastri, dan Isnurhadi Isnurhadi. "GOOD CORPORATE GOVERNANCE, RISIKO BISNIS DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN." *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi* 16, no. 1 (28 April 2018): 63–72. <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2132>.
- The Asian Corporate Governance Association (ACGA). *CG Watch 2021 Future promise Aligning governance and ESG in Asia*. Singapore: ACGA, 2020.
- Tumanan, Natalia dan Dyah Ratnawati. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan, CSR Sebagai Pemoderasi." *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 14, no. 1 (1 Juli 2021): 123–36. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v14i1.380>.
- Wahyuni, Firma Lovi. "Wawasan Alqur'an Dan Hadis Tentang Harta Dan Kepemilikan." *Jurnal Baabu Al-Ilmi* 4, no. 2 (2019).



- Whelan, Jamie, dan Catherine Demangeot. "Signaling Theory." Dalam *Wiley Encyclopedia of Management*, disunting oleh Cary L Cooper, 1–1. Chichester, UK: John Wiley & Sons, Ltd, 2015. <https://doi.org/10.1002/9781118785317.weom090243>.
- Widiastuti, Harjanti, Evy Rahman Utami, dan Ridi Handoko. "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, TIPE INDUSTRI, GROWTH, DAN MEDIA EXPOSURE TERHADAP PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015)." *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 3, no. 2 (13 Oktober 2018): 107–17. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v3i2.6745>.
- Widyaningsih, Dewi, Heni Susilowati, dan Myra Andriana. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Gcg Sebagai Variabel Moderating." *Among Makarti* 15, no. 3 (26 Desember 2022). <https://doi.org/10.52353/ama.v15i3.303>.
- Yanto, S.E., Ak., M.Ak., Ery. "Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables." *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)* 2, no. 1 (17 Mei 2018): 36. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v2i1.304>.
- Yulianti, Elysa, Sri Hermuningsih, dan Pristin Prima Sari. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *ECOBISMA (JURNAL EKONOMI, BISNIS DAN MANAJEMEN)* 9, no. 1 (29 Januari 2022): 89–101. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v9i1.2269>.
- Yuni, Lelly Wulan. "Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai mediasi." *Jurnal Cendekia Keuangan* 1, no. 1 (30 April 2022): 1. <https://doi.org/10.32503/jck.v1i1.2192>.
- Zelmiyanti, Riri. "PENDEKATAN TEORI KEAGENAN PADA KINERJA KEUANGAN DAERAH DAN BELANJA MODAL (STUDI PADA PROVINSI DI INDONESIA)." *JRAK* Vol.7 No.1 (2016).



DAFTAR RIWAYAT HIDUP

1. IDENTITAS PRIBADI

Nama : Nona Soraya Pasaribu
Tempat/Tanggal Lahir : Aek Libung/04 September 1991
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Aek Libung Kec. Sayur Matinggi Kab. Tapanuli
Selatan
No. Handphone : 0823-6583-3199

2. PENDIDIKAN FORMAL

Tahun 1998 – 2004 SDN 146936 Aek Libung
Tahun 2004 – 2007 MTSN Batang Angkola
Tahun 2007 – 2010 MAN 2 Model Padangsidempuan
Tahun 2011 – 2015 Program Sarjana (S1) Jurusan Perbankan Syariah
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam IAIN Padangsidempuan
Tahun 2021 – 2023 Program Pascasarjana (S2) Jurusan Ekonomi Syariah
UIN Sekeloa Selatan 1 Padangsidempuan

3. IDENTITAS ORANG TUA

Nama Ayah : Soripada Parlaungan Pasaribu
Nama Ibu : Dahmawati Nasution
Alamat : Aek Libung Kec. Sayur Matinggi Kab. Tapanuli
Selatan
Pekerjaan : Wiraswasta



Lampiran 1 Data Tentang Nilai Perusahaan

No	Kode	Harga Saham	Total Ekuitas	Jumlah Saham Beredar	BV	PBV
1	ADRO	2250	59.027.713.820.000	31.985.962.000	1845,43	1,22
2	ANTM	2250	20.837.080.000.000	24.030.765.000	867,10	2,59
3	BRIS	1780	25.013.934.000.000	41.129.307.343	608,17	2,93
4	BRPT	855	24.943.025.333.000	93.747.018.044	266,067	3,21
5	CPIN	5950	25.135.288.000.000	16.398.000.000	1532,83	3,88
6	EXCL	3170	20.088.745.000.000	10.724.674.776	1873,13	1,69
7	ICBP	8700	33.881.903.000.000	11.661.908.000	2905,35	2,99
8	INCO	4680	30.741.861.319.000	9.936.338.720	3093,88	1,51
9	INDF	6325	48.264.727.000.000	8.780.426.500	5496,85	1,15
10	INTP	12100	20.620.964.000.000	3.681.231.699	5601,65	2,16
11	ITMG	20400	17.255.587.314.000	1.129.925.000	15271,4	1,34
12	JPFA	1720	12.233.384.000.000	11.726.575.201	1043,22	1,65
13	KLBF	1615	19.579.526.242.616	46.872.947.110	417,715	3,87
14	MIKA	2260	5.272.555.499.044	14.246.349.500	370,099	6,11
15	PGAS	1375	36.034.217.751.638	24.241.508.195	1486,47	0,93
16	PTBA	2710	24.059.665.000.000	11.520.659.250	2088,39	1,30
17	PTPP	990	10.853.255.496.100	6.199.897.355	1750,55	0,57
18	SMGR	7250	36.154.557.000.000	5.931.520.000	6095,33	1,19
19	TINS	1455	6.308.225.000.000	7.447.753.454	846,997	1,72
20	TLKM	4040	121.646.000.000.000	99.062.216.600	1227,98	3,29
21	TPIA	7325	41.725.010.268.000	21.627.886.273	1929,22	3,80
22	UNTR	22150	68.559.923.000.000	3.730.135.136	18380	1,21
23	UNVR	4110	4.321.269.000.000	38.150.000.000	113,27	36,28
24	WIKA	1105	13.047.082.959.000	8.969.951.372	1454,53	0,76

Lampiran 2 Data Tentang Profitabilitas

No	Kode Perusahaan	ROA	ROE
1	ADRO	13,60	23,10
2	ANTM	5,66	8,93
3	BRIS	1,61	13,71
4	BRPT	1,90	5,00
5	CPIN	0,10	0,14
6	EXCL	1,80	6,60
7	ICBP	7,10	15,00
8	INCO	6,70	7,70
9	INDF	6,50	13,50
10	INTP	6,70	8,4
11	ITMG	29,00	40,00
12	JPFA	7,50	16,30
13	KLBF	12,4	14,97
14	MIKA	19,8	23,00
15	PGAS	4,05	9,25
16	PTBA	21,89	32,61
17	PTPP	0,65	2,52
18	SMGR	2,64	5,59
19	TINS	8,87	20,66
20	TLKM	12,20	23,30
21	TPIA	3,00	7,40
22	UNTR	9,70	15,23
23	UNVR	29,10	124,40
24	WIKA	0,28	1,29

Lampiran 3 Data Tentang Kategori Ekonomi *Corporate Social Responsibility*

No	Kode	Perusahaan	KATEGORI EKONOMI																
			Kinerja Ekonomi				Keberadaan Pasar		Dampak Ekonomi Tidak Langsung		Praktik Pengadaan	Anti Korupsi			Perilaku Persaingan	Pajak			
			201-1	201-2	201-3	201-4	202-1	202-2	203-1	203-2	204-1	205-1	205-2	205-3	206-1	207-1	207-2	207-3	207-4
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	1	0	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	0	
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	1	0	0	0	1	0	1	1	1	0	1	0	0	1	1	1	0
3	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.	1	0	1	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	
4	BRPT	Barito Pacific Tbk.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
6	EXCL	XL Axiata Tbk.	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	
8	INCO	Vale Indonesia Tbk.	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	
10	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	
11	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	1	0	0	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	0	0	0	
14	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	
15	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	
16	PTBA	Bukit Asam Tbk.	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	
17	PTPP	PP (Persero) Tbk.	1	0	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	
18	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	1	0	0	0	1	0	1	0	1	0	1	1	0	0	0	0	



19	TINS	Timah Tbk.	1	0	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0
20	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0
21	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
22	UNTR	United Tractors Tbk.	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
23	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	1	0	0	0	1	0	0	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0
24	WIK A	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	1	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	0



Lampiran 5 Data Tentang Kategori Sosial *Corporate Social Responsibility*

No	Kode	Perusahaan	KATEGORI SOSIAL																		
			Kepegawaian			Hubungan Tenaga Kerja	Kesehatan dan Keselamatan Kerja										Pelatihan dan Pendidikan			Keanekaragaman dan Peluang Setara	
			401-1	401-2	401-3	402-1	403-1	403-2	403-3	403-4	403-5	403-6	403-7	403-8	403-9	403-10	404-1	404-2	404-3	405-1	405-2
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1
3	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.	0	1	0	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	0	1	1	0	0	0
4	BRPT	Barito Pacific Tbk.	0	0	0	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0	0		0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0
6	EXCL	XL Axiata Tbk.	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	1	0	0
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0
8	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0
10	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
11	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	0
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0
14	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	1	1	1	10	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
15	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
16	PTBA	Bukit Asam Tbk.	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0
17	PTPP	PP (Persero) Tbk.	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	0	0
18	SMGR	Semen Indonesia (Persero)	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1



12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	0	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0
14	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	1
15	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	1	0	0	0	1	0	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0
16	PTBA	Bukit Asam Tbk.	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
17	PTPP	PP (Persero) Tbk.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
18	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0
19	TINS	Timah Tbk.	0	0	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
20	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
21	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0
22	UNTR	United Tractors Tbk.	0	0	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
23	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	1	0	1	1	0	0	1	0	1	0	0	0	0	1	1	0	1
24	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0

Lampiran 6 Data Tentang Indeks *Corporate Social Responsibility*

No	Kode	Kategori Ekonomi	Kategori Lingkungan	Kategori Sosial
1	ADRO	41,18	61,29	69,44
2	ANTM	52,94	48,39	72,22
3	BRIS	23,53	22,58	27,78
4	BRPT	0	12,9	33,33
5	CPIN	5,88	25,81	19,44
6	EXCL	29,41	35,48	11,11
7	ICBP	11,76	54,84	63,89
8	INCO	52,94	80,65	55,56
9	INDF	5,88	70,97	66,67
10	INTP	29,41	80,65	41,67
11	ITMG	35,29	83,87	38,89
12	JPFA	41,18	70,97	63,89
13	KLBF	29,41	41,94	55,56
14	MIKA	41,18	48,39	91,67
15	PGAS	94,12	80,65	75
16	PTBA	47,06	64,52	52,78
17	PTPP	29,41	16,13	38,89
18	SMGR	35,29	83,87	61,11
19	TINS	47,06	32,26	72,22
20	TLKM	52,94	29,03	52,78
21	TPIA	0	32,26	16,67
22	UNTR	11,76	29,03	33,33
23	UNVR	29,41	38,71	61,11
24	WIKA	52,94	54,84	52,78

Lampiran 7 Data Tentang *Good Corporate Governance*

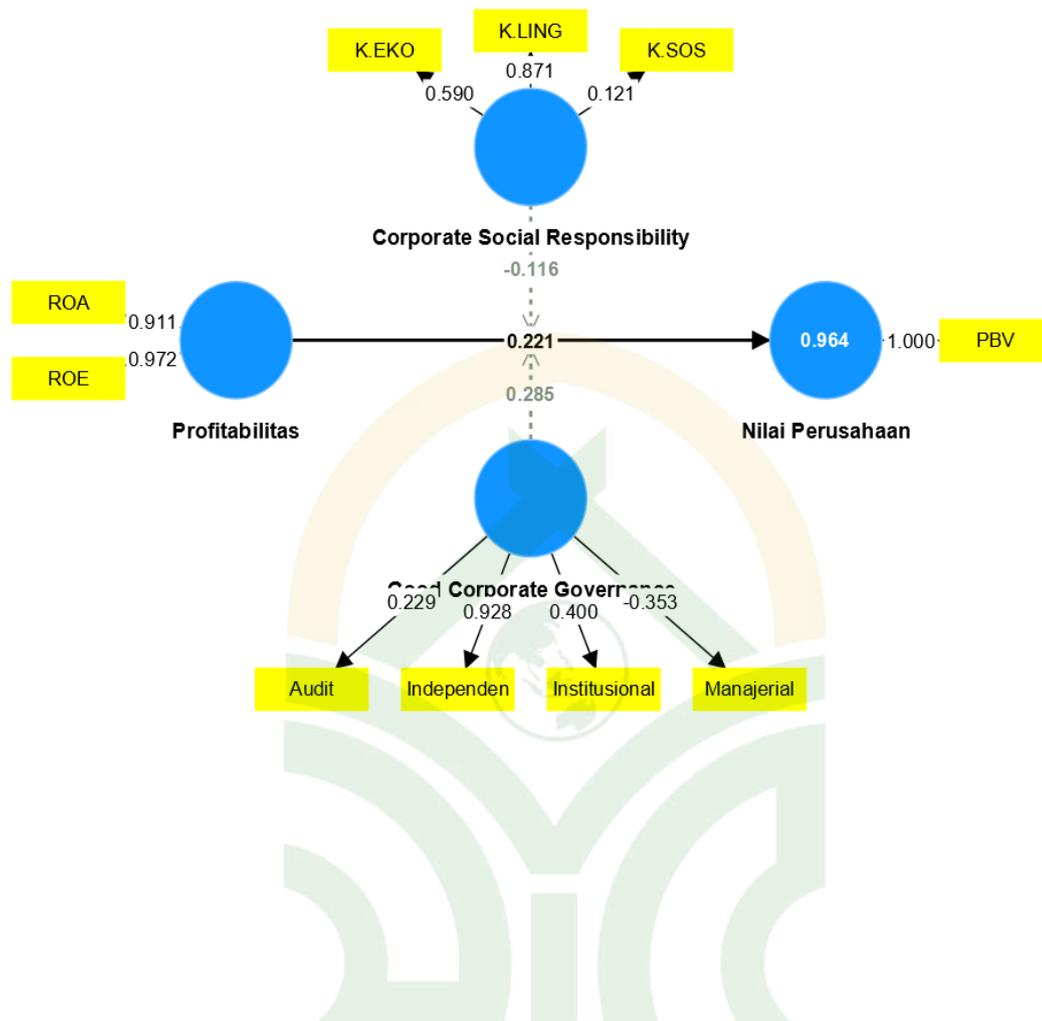
No	Kode	GCG								
		Kom. Inde	Dew. Kom	Kom. Aud	Ukuran Kom. Ind	Jumlah Saham Manajerial	Jumlah Saham Independensi	Jumlah Saham Beredar	Kep. Saham Man	Kep. Saham Inst
1	ADRO	2	5	3	40,00	3.959.862.096	14.045.035.914	31.985.962.000	12,38	43,91
2	ANTM	3	5	4	60,00	1.396.000	5.365.732.390	24.030.765.000	0,01	22,33
3	BRIS	4	9	7	44,44	35794400	39.537.533.150	41.129.307.343	0,09	96,13
4	BRPT	2	4	3	50,00	66417057800	26.144.293.122	93.747.018.044	70,85	27,89
6	CPIN	1	3	3	33,33	0	16.246.570.776	16.398.000.000	0,00	99,08
9	EXCL	3	9	4	33,33	21.471.351	6.615.735.063	10.724.674.776	0,20	61,69
10	ICBP	3	6	3	50,00	0	11.365.695.537	11.661.908.000	0,00	97,46
11	INCO	3	10	5	30,00	0	9398063356	9.936.338.720	0,00	94,58
12	INDF	3	8	3	37,50	1.380.020	4.396.103.450	8.780.426.500	0,02	50,07
14	INTP	3	7	3	42,86	0	1.803.750.836	3.681.231.699	0,00	49,00
15	ITMG	3	7	3	42,86	0	1.129.925.000	1.129.925.000	0,00	100,00
16	JPFA	1	3	3	33,33	65984800	10.794.244.257	11.726.575.201	0,56	92,05
17	KLBF	3	7	1	42,86	130741852	27148327585	46.872.947.110	0,28	57,92
18	MIKA	2	3	3	66,67	10125700	14140885100	14.246.349.500	0,07	99,26
20	PGAS	3	6	5	50,00	325.000	7.269.821.767	24.241.508.195	0,00	29,99
21	PTBA	1	6	2	16,67	687.400	7.629.100.600	11.520.659.250	0,01	66,22
22	PTPP	2	6	3	33,33	652600	6.175.150.510	6.199.897.355	0,01	99,60
23	SMGR	2	7	4	28,57	93.500	2.662.979.808	5.931.520.000	104,11	44,90
24	TINS	3	6	4	50,00	0	6.128.003.687	7.447.753.454	0,00	82,28
26	TLKM	4	9	7	44,44	1.589.455	51.602.353.559	99.062.216.600	0,00	52,09
27	TPIA	5	14	3	35,71	34.672.788	21.314.301.614	21.627.886.273	0,16	98,55
28	UNTR	2	6	3	33,33	0	2.219.430.406	3.730.135.136	0,00	59,50
29	UNVR	5	6	4	83,33	107255	36818758829	38.150.000.000	0,00	96,51
30	WIKA	4	7	5	57,14	905.335	7678961292	8.969.951.372	0,01	85,61



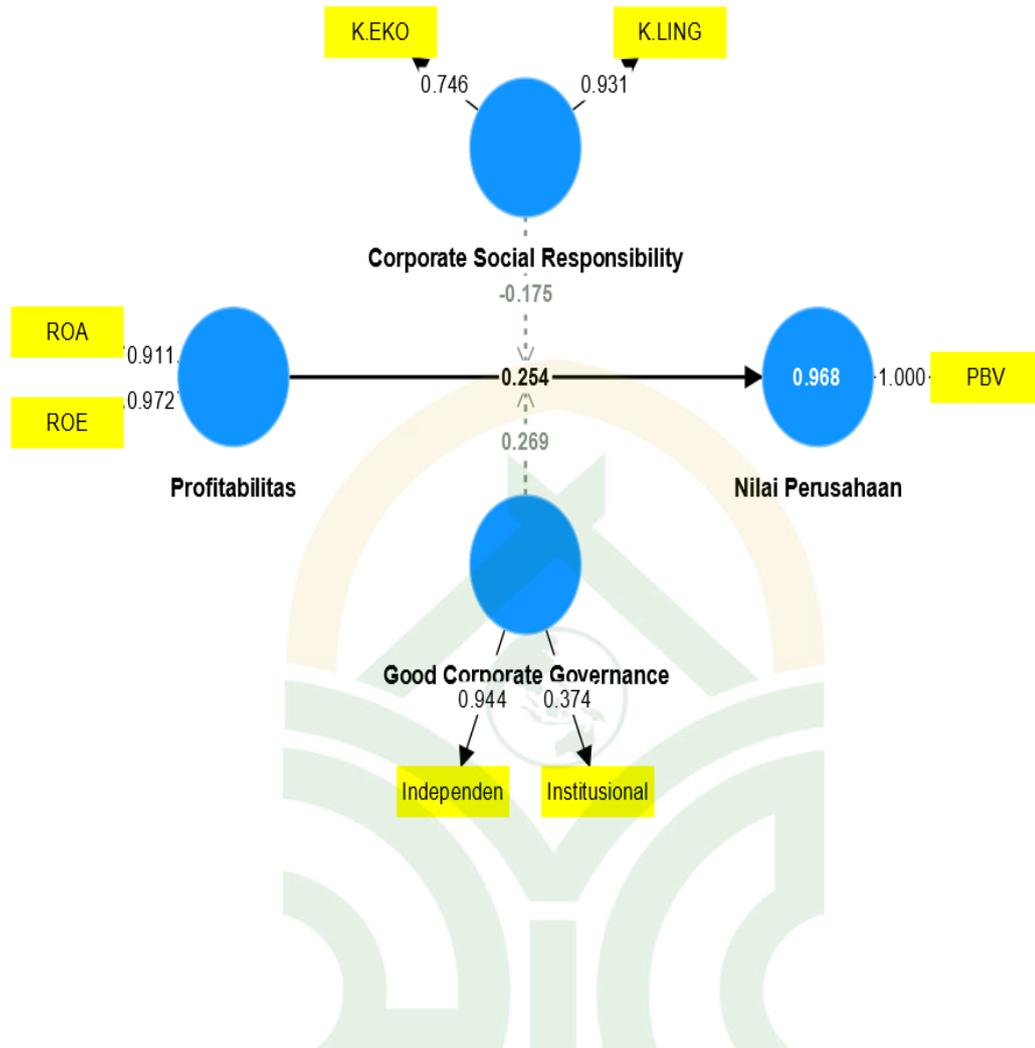
Lampiran 8 Daftar Variabel Penelitian

No	Kode	Ekonomi	Lingkungan	Sosial	PBV	ROA	ROE	Audit	Independen	Manajerial	Institusional
1	ADRO	41,18	61,29	69,44	1.22	13.6	23.1	3	40	12.38	43.91
2	ANTM	52,94	48,39	72,22	2.59	5.66	8.93	4	60	0.01	22.33
3	BRIS	23,53	22,58	27,78	2.93	1.61	13.71	7	44.44	0.09	96.13
4	BRPT	0	12,9	33,33	3.21	1.9	5	3	50	70.85	27.89
5	CPIN	5,88	25,81	19,44	3.88	0.1	0.14	3	33.33	0	99.08
6	EXCL	29,41	35,48	11,11	1.69	1.8	6.6	4	33.33	0.2	61.69
7	ICBP	11,76	54,84	63,89	2.99	7.1	15	3	50	0	97.46
8	INCO	52,94	80,65	55,56	1.51	6.7	7.7	5	30	0	94.58
9	INDF	5,88	70,97	66,67	1.15	6.5	13.5	3	37.5	0.02	50.07
10	INTP	29,41	80,65	41,67	2.16	6.7	8.4	3	42.86	0	49
11	ITMG	35,29	83,87	38,89	1.34	29	40	3	42.86	0	100
12	JPFA	41,18	70,97	63,89	1.65	7.5	16.3	3	33.33	0.56	92.05
13	KLBF	29,41	41,94	55,56	3.87	12.4	14.97	1	42.86	0.28	57.92
14	MIKA	41,18	48,39	91,67	6.11	19.8	23	3	66.67	0.07	99.26
15	PGAS	94,12	80,65	75	0.93	4.05	9.25	5	50	0	29.99
16	PTBA	47,06	64,52	52,78	1.3	21.89	32.61	2	16.67	0.01	66.22
17	PTPP	29,41	16,13	38,89	0.57	0.65	2.52	3	33.33	0.01	99.6
18	SMGR	35,29	83,87	61,11	1.19	2.64	5.59	4	28.57	104.11	44.9
19	TINS	47,06	32,26	72,22	1.72	8.87	20.66	4	50	0	82.28
20	TLKM	52,94	29,03	52,78	3.29	12.2	23.3	7	44.44	0	52.09
21	TPIA	0	32,26	16,67	3.8	3	7.4	3	35.71	0.16	98.55
22	UNTR	11,76	29,03	33,33	1.21	9.7	15.23	3	33.33	0	59.5
23	UNVR	29,41	38,71	61,11	36.28	29.1	124.4	4	83.33	0	96.51
24	WIKA	52,94	54,84	52,78	0.76	0.28	1.29	5	57.14	0.01	85.61

Lampiran 9 Output Outer Model Sebelum Direduksi



Lampiran 10 Output Outer Model Setelah Direduksi



Lampiran 11 Output Tentang *Discriminant Validity*

	Cororate Social Responsibility	Good Corporate Governance	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Cororate Social Responsibility x Profitabilitas
Cororate Social Responsibility					
Good Corporate Governance	1.194				
Nilai Perusahaan	0.200	2.074			
Profitabilitas	0.186	1.669	0.802		
Cororate Social Responsibility x Profitabilitas	0.594	1.447	0.470	0.253	
Good Corporate Governance x Profitabilitas	0.132	1.987	0.970	0.767	0.498

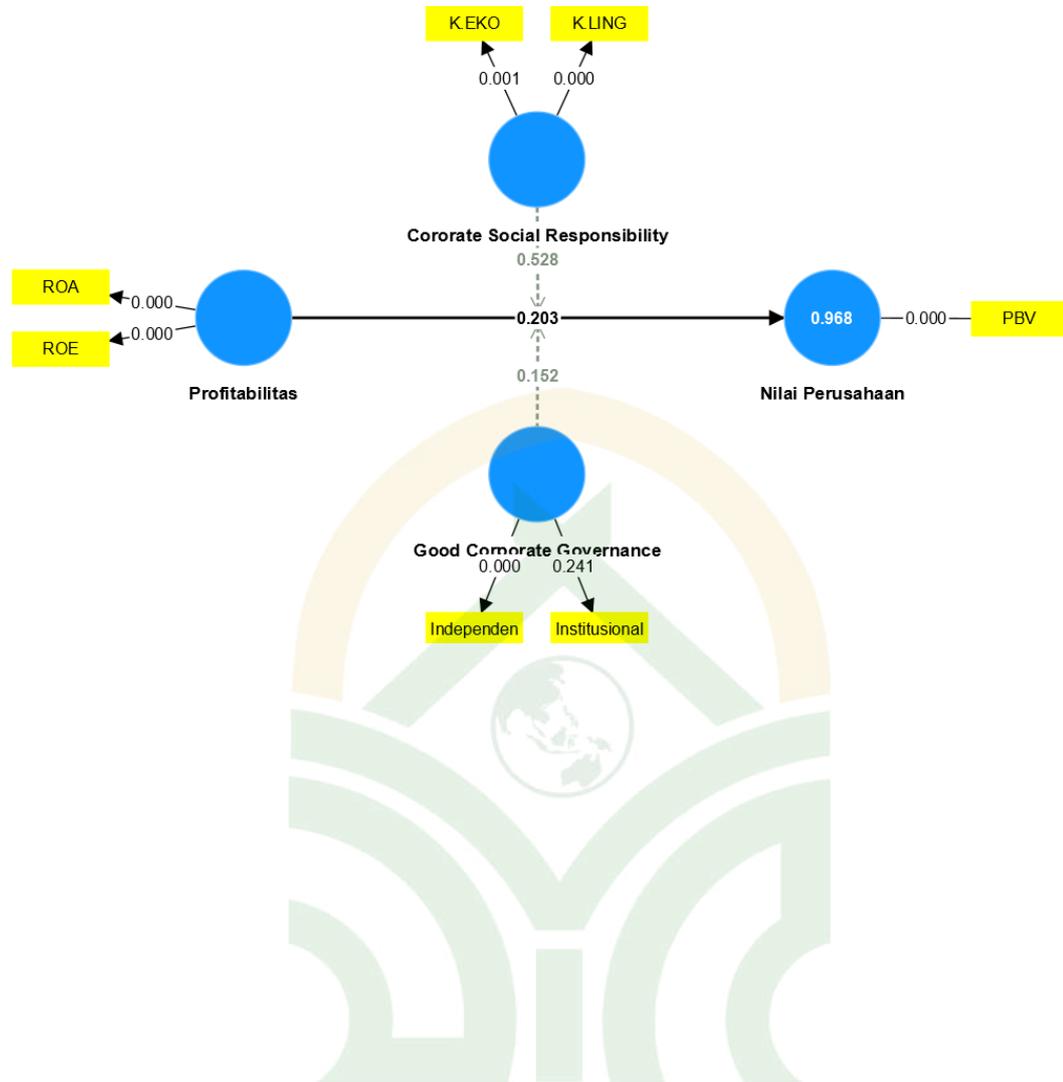


Lampiran 12 Output Tentang Construct Reliability

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
Corporate Social Responsibility	0.621	0.774	0.830	0.711
Good Corporate Governance	0.090	0.144	0.642	0.515
Profitabilitas	0.881	1.086	0.940	0.887



Lampiran 13 Output Tentang Inner Model



Lampiran 14 Output Tentang Koefisien Jalur Model Struktural

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Cororate Social Responsibility -> Nilai Perusahaan	-0.178	-0.252	0.241	0.738	0.461
Good Corporate Governance -> Nilai Perusahaan	0.080	0.185	0.199	0.300	0.764
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.254	0.213	0.199	1.274	0.203
Cororate Social Responsibility x Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.175	-0.080	0.277	0.631	0.528
Good Corporate Governance x Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.269	0.249	0.188	1.432	0.152

